

Strategien

Finanzdienstleister

Studien

- The Boston Consulting Group:
 - „Creating Competitive Advantage: The European Insurance Landscape“
 - Übersicht über die Performance von 100 führenden europäischen Versicherungsgruppen mit einem Prämienvolumen von über 1 Bio. € und 300 lokalen Versicherungsgesellschaften, zit. nach Insurance-News 2008/Teil 2

Studien

- Europäische Versicherungsgruppen werden mit geringeren Wachstumsraten und höherem Wettbewerbsdruck konfrontiert.
- 90% der lokalen Versicherungsgesellschaften verfügen nicht über eine kritische Unternehmensgröße, um in der Zukunft zu überleben.
- Die ausländischen Portfolios der internationalen Versicherungsgruppen sind noch stark fragmentiert und nicht zielgerichtet fokussiert.
- Die Fragmentierung rückt M&A
 - Unternehmensübernahmen, Fusionen, Kooperationen, etc. in den Mittelpunkt.

Studien

- Der Wettbewerb zwingt die Entwicklung der letzten Jahre fortzuführen
 - Die Combined Ratio in der Nichtlebensversicherung wurde von den führenden Versicherungsgruppen zwischen 2000 und 2006 um 13% gesenkt.
- In der Lebensversicherung wird die Ertragsorientierung betont.
 - Das technische Ergebnis (Ertrag des Lebensversicherungsgeschäfts in Prozent der technischen Rückstellungen) wurde in den vergangenen Jahren um 0,5% gesteigert.
- Die Eigenkapitalrendite lag bei den großen Versicherungen in 2006 bei 16%.
- Die Wachstumsraten haben sich in Westeuropa in den vergangenen Jahren auf 3,5% reduziert.
 - In den 90iger Jahren des vergangenen Jahrhunderts waren es knapp 10%.

Studien

- Das europäische Nichtlebensgeschäft hat sich in den vergangenen Jahren unterschiedlich entwickelt:
 - Spanien, die Niederlande, Italien zeichneten sich durch hohes Wachstum und hohe technische Ergebnisse aus.
 - Deutschland und Großbritannien hatten überdurchschnittliche Ergebnisse, aber ein unterdurchschnittliches Wachstum.
 - Frankreich, Österreich, Belgien hatten überdurchschnittliches Wachstum, aber geringe technische Profitabilität.

Studien

- Ebenfalls unterschiedlich entwickelt hat sich das europäische Lebensgeschäft:
 - Belgien und Italien erzielten hohe Wachstumsraten und hohe technische Margen.
 - Die Niederlande, die Schweiz und Spanien konnten auf überdurchschnittliche Margen bei gering wachsendem oder sogar sinkendem Prämienvolumen verweisen.
 - Frankreich, Österreich und Deutschland verzeichneten ein relativ hohes Wachstum mit vergleichsweise geringen technischen Margen.
 - Großbritannien (größter europäischer Lebensversicherungsmarkt) verzeichnete ein relativ schwaches Wachstum und unterdurchschnittliche Margen.

Studien

- Vorschläge von BCG für die Versicherungsgruppen:
 - Fokussierung auf attraktive Märkte, Geschäfte, Zielgruppen
 - Fokussierung auf lokale Vorteilspositionen
 - Marktführer
 - Konzentration aufs Lebensgeschäft
 - Fokussierung auf organisatorische und Branchen-Formen (VVG in Nichtleben)
 - Fokussierung auf europäisches Geschäft
 - Marktführer
 - Konzentration aufs Lebensgeschäft
 - Fokussierung aufs Industriegeschäft
 - Repositionierung des geografischen Portfolios
 - Stärkung der Heimmarktposition
 - Ausbau von Westeuropa-Einheiten
 - Aufbau einer Wachstumsplattform in Osteuropa
 - Trennung von nicht zum Kerngeschäft zählenden Bereichen

Studien

- Entwicklung von Management-Kernkompetenzen
 - Wertmanagement und M&A
 - Asset Management und Beherrschung des Zusammenhangs von Versicherungstechnik und Finanzen
 - Prozessführerschaft, Vertriebseffektivität, Kundenfokus

Ausgangslage

- **Es war einmal in einer Kneipe ...**
 - Mandy besitzt leider eine nicht sehr erfolgreiche Kneipe in Berlin-Kreuzberg. Um den Umsatz zu steigern, beschließt sie, die Getränke der Stammkundschaft (hauptsächlich alkoholranke Hartz-IV Empfänger) auf den Deckel zu nehmen, ihnen also Kredit zu gewähren.
 - Das spricht sich in Kreuzberg schnell herum und immer mehr Kundschaft drängt sich in Mandys Bar. Da die Kunden sich um die Bezahlung keine Sorgen machen müssen, erhöht Mandy die Preise für Bier und Schnaps und steigert damit auch massiv ihren Umsatz.
 - **Der junge und dynamische Kundenberater der lokalen Bank bemerkt Mandys Erfolg und bietet ihr eine unbegrenzte Kreditlinie an.**
 - Um die Deckung macht er sich keinerlei Sorgen, er hat ja die Schulden der Trinker als Deckung. Zur Refinanzierung – eine Bank muss ja ihr Geld irgendwo herkriegern – taufen top ausgebildete Investmentbanker die Bierdeckel in verbriefte Schuldverschreibungen um, nennen sie SUFFBOND, ALKBOND und KOTZBOND.

Ausgangslage

- Diese Papiere laufen unter der modernen Bezeichnung SPA (Super Prima Anleihen) und werden bei einer usbekischen Online-Versicherung per E-Mail abgesichert.
- Daraufhin werden sie von mehreren Rating-Agenturen mit ausgezeichneten Bewertungen versehen. Niemand versteht zwar, was die Abkürzungen bedeuten oder was genau diese Papiere beinhalten, aber dank steigender Kurse werden diese Konstrukte ein Renner für institutionelle Investoren.
- **SPA ist ein Hit, Vorstände und Investmentspezialisten der Bank erhalten Boni im dreistelligen Millionenbereich.**
- Eines Tages, obwohl die Kurse immer noch steigen, stellt ein Riskmanager (der später wegen seiner negativen Grundeinstellung selbstverständlich entlassen wurde) fest, dass es an der Zeit sei, die ältesten Deckel von Mandys Kunden langsam abzukassieren (fällig zu stellen nennen das die Banker).

Ausgangslage

- Überraschenderweise können weder die ersten noch die folgenden Kneipenkunden ihre Schulden, von denen viele inzwischen ein Vielfaches ihres Jahreseinkommens betragen, bezahlen.
- SUFFBOND, ALKBOND und KOTZBOND verlieren 98%. Mandys Kneipe geht pleite. Der Wein- und der Schnapslieferant gehen Konkurs.
- Beide hatten sich von Mandy lange und gerne mit Super Prima Anleihen bezahlen lassen. Der Bierlieferant wird wegen der besonderen Bedeutung der Bierindustrie vom Staat teilweise entschuldet und von einer belgischen Investorengruppe übernommen.
- **Die Bank wird durch den Staat mit Steuergeldern gerettet. Der Bankvorstand verzichtet für das abgelaufene Geschäftsjahr auf den Bonus ...**
 - BILD-BUNDESAUSGABE 27.Dezember 2008

Versicherer und Kapitalmarkt

Lebensversicherer - Was aus dem Geld der Kunden wird

Aktienquote in % (Stand: Okt. 2008)¹⁾



1) So viel vom Anlagevermögen steckt in Aktien. 2) Monatsdurchschnittliche Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere (langfristige Verzinsung).

Fallende Zinsen, sinkender Gewinn
Beispiel: 30 Jahre Laufzeit,
Jährliche Einzahlung 1200 Euro

1971 bis 2001

104 000 €

68 000 €

36 000 €

Zinsgewinn

Einzahlung

2009 bis 2039

68 000 €

32 000 €

36 000 €

Umlaufrendite seit 1960 in %²⁾



Quellen: Map-Report; Deutsche Bundesbank/F.A.Z.-Grafik Walter

Ausgangslage

- **Wie sicher sind Versicherungen?**

- Lebensversicherungen spielen in der (Alters-)Vorsorge von Herr und Frau Schweizer traditionell eine wichtige Rolle. Vielen Anlegern kann es aus diesem Grunde nicht egal sein, wenn sie vernehmen müssen, dass die Versicherungsgesellschaften zu den von der Finanzkrise besonders Betroffenen gehören. Wenn bekannt wird, dass die Versicherungen in den letzten Monaten zum Teil beträchtliche Einbussen auf ihren Wertpapieranlagen – Aktien und Obligationen – erlitten haben und als Folge davon die Dividendenpapiere der Versicherungsgesellschaften mehrfach zu den großen Tagesverlierern gehörten, muss das hellhörig machen.
- Und so werden da und dort Fragen laut, wie man sie früher nie gehört hat: Wie sicher ist meine Lebensversicherung noch? Ist ein Run auf die Versicherungen möglich, ähnlich, wie das vor einigen Wochen bei den Banken befürchtet werden musste? Was passiert im – wenig wahrscheinlichen – Fall des Konkurses einer Lebensversicherungsgesellschaft mit meinem dort Ersparten? Gibt es einen besonderen Schutz, vergleichbar mit dem Einlegerschutz der Banken, wollte jüngst ein Leser von mir wissen und regte an, die Fragen in dieser Kolumne zu beantworten.

Ausgangslage

- Die Versicherungen befinden sich in Krisen in mehrfacher Hinsicht in einer vorteilhafteren Lage als die Banken. Das dürfte auch der Grund dafür sein, dass die meisten Versicherten bislang die unerfreulichen Nachrichten - zum Beispiel die drastischen Kurseinbussen der Aktien des Branchenleaders Swiss Life – gelassen verfolgten. Während Banken jederzeit mit einem ihre Existenz gefährdenden Run auf ihre Schalter rechnen müssen und nicht viel gegen panikartige Rückzüge unternehmen können, ist Vergleichbares bei den Versicherungen nicht möglich. Wer hier sein Geld vorzeitig zurück will, was nicht üblich ist, wird sich diesen Schritt gut überlegen – zu prohibitiv sind die damit verbundenen Kosten. Die Police muss gekündigt werden, und die ausgezahlte Summe liegt einiges unter dem rechnerischen Restwert – das erschwert panikartiges Handeln.
- Die strenge, gesetzlich geregelte Aufsicht ist ein weiterer Schutz. Für klassische Lebensversicherungsverträge bestehen umfassende vertragliche Garantien – für Einzellebensversicherungen sind die versicherten Leistungen gar vollumfänglich garantiert. Diese Garantien sind möglich, weil die Gesellschaften gesetzlich verpflichtet sind, zur Sicherstellung der versicherungsvertraglichen Verpflichtungen ein gebundenes Vermögen zu führen. Dieses muss jederzeit mindestens dem aktuellen Wert der abgegebenen Leistungsversprechen entsprechen.

Ausgangslage

- Für die Anlagen gibt es strenge Vorschriften – so darf der Aktienanteil die Limite von 30% nicht überschreiten. In der Regel liegt die Quote deutlich tiefer, im einstelligen Bereich. Auch was das Eigenkapital betrifft, bestehen für Lebensversicherungen strenge, von der Aufsicht eng überwachte Vorschriften. Was für Inhaber von Lebensversicherungspolice besonders zählt: Versicherungsprämien von Kunden müssen als gebundenes Vermögen geführt werden. Damit ist das Geld geschützt, da es nicht in die Konkursmasse einfließen kann. Im Konkursfall – als weitere Sicherheit – können die Aufsichtsbehörden anordnen, dass alle Versicherungspolice und die dazu gehörenden gebundenen Vermögen von anderen Versicherungen übernommen werden. Sie sehen – mehr Schutz als für Lebensversicherungen ist wohl gar nicht möglich.
 - Praktikus, Wie sicher sind Lebensversicherungen? In: FuW Nr. 92, 19.11.2008, S. 15

Ausgangslage

- **Last man standing**

- Manchem Versicherungschef juckt es in den Fingern. Die Banken leiden, Aktienkurse rauschen in den Keller – da kann die Assekuranz doch wunderbar die sichere und stabile Lebensversicherung wieder nach vorn bringen. Schließlich hat sie lange genug an schwachen Neugeschäftszahlen gelitten. Damit das klappt, müssen die Überschussbeteiligungen für 2009, also die von den Gesellschaften gewährten Verzinsungen, möglichst unverändert bleiben. Jede Senkung, so das Kalkül, würde Schwäche und damit Krisenanfälligkeit zeigen. Die ersten Gesellschaften haben schon identische Verzinsungen wie für 2008 angekündigt, frei nach dem Motto: „Krise, welche Krise?“
- Kurzfristig können sich die Lebensversicherer das leisten. Dafür sorgt der komplexe Mechanismus der Überschusszuteilung, dem zufolge die Gelder mehrere Jahre in einer Warteschleife kreisen, ehe sie gut geschrieben werden. Aber klug ist das Vorgehen nicht.

Ausgangslage

- Die Versicherungswirtschaft versucht weiter, unter der Krise durchzutauchen. Während große US-Gesellschaften den Schutz der staatlichen Hilfsprogramme suchen, britische, niederländische und belgische Gesellschaften unter dem Zusammenbruch von Banken in ihren Konzernen leiden, gibt die deutsche Branche den Helden im Krisenfilm „The Last Man Standing“.
- Die Finanzaufsicht BaFin fragt inzwischen wöchentlich den Finanzstatus der Versicherer ab. Im Unterschied zur Krise vor sechs Jahren lauern die Gefahren nicht nur in Aktien. Sie können auch aus Firmenanleihen von General Motors oder ungarischen Staatspapieren kommen, erst recht von den Banken – schließlich haben die Gesellschaften mehr als die Hälfte ihrer 700 Mrd. € dort angelegt. Die Bedrohung ist real.
- Es würde der Branche nicht schaden, zuzugeben, dass auch ihre Kunden für die Krise zahlen. Niedrigere Überschussbeteiligungen wären ein Zeichen. Tauchen kann man nur für eine bestimmte Zeit. Irgendwann muss man hoch. Und auf der Oberfläche brennt ganz real das Öl, tobt die Krise.
 - Herbert Fromme, Last Man Standing, in: FTD 21.11.2008, S. 18

Ausgangslage

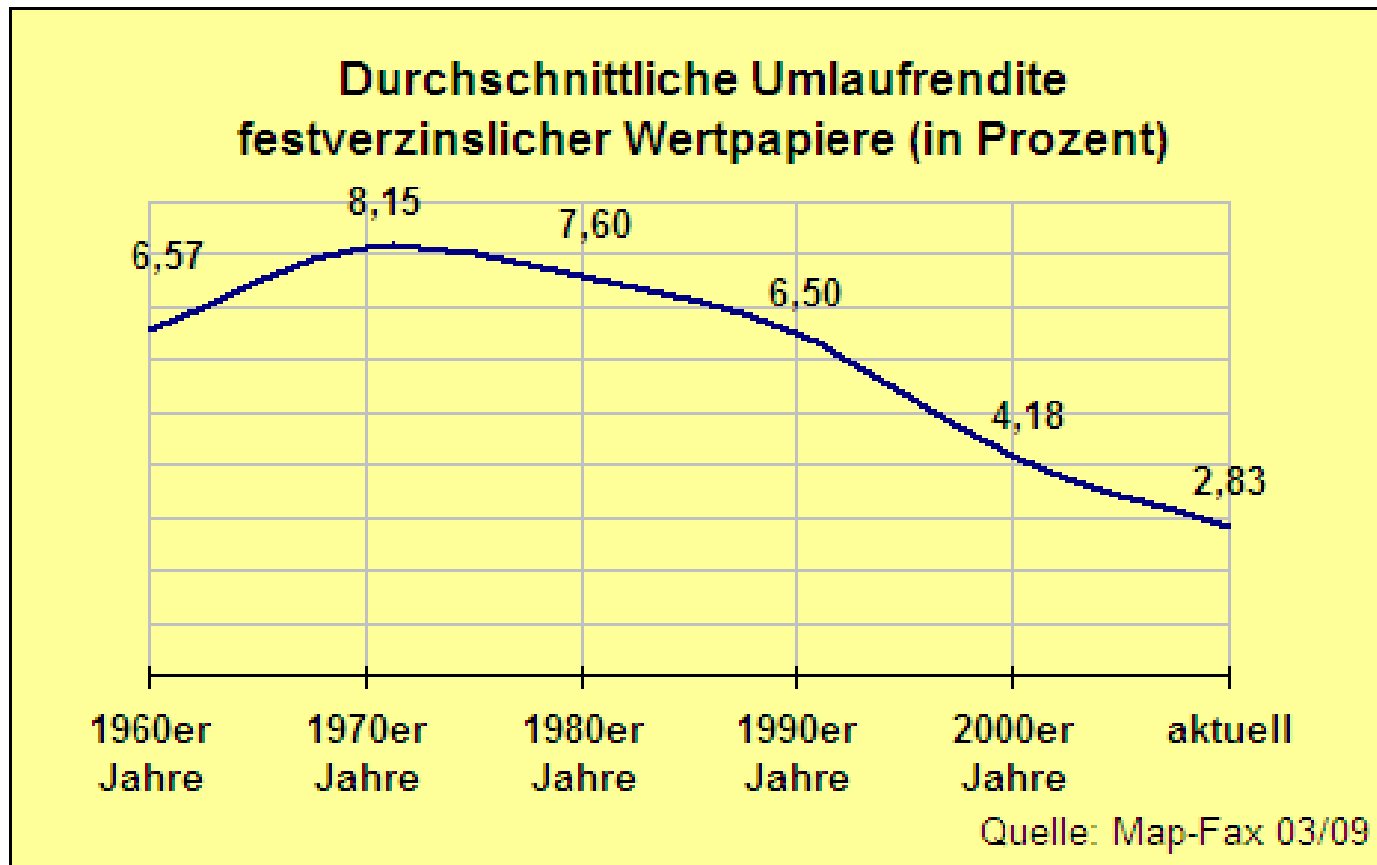
- **Zeitbombe Niedrigzins**

- Mit Geschick versuchen die Versicherer, die Branche aus dem Krisengetümmel herauszuhalten. Genüsslich verweisen sie auf die so einzigartige Stabilität der Lebensversicherung. Dass auch Lebensversicherer hohe Abschreibungen auf Aktien hinnehmen müssen, diverse Einschlüsse aus einzelnen Investments erleiden oder fürchten müssen, stört sie kaum. Die großen Puffer, die in die Lebensversicherung eingebaut sind, sorgen dafür, dass die Kunden die Auswirkungen der Treffer erst Jahre später und kaum noch nachvollziehbar fühlen.
- Doch den Versicherern droht viel Schlimmeres als einzelne Abschreibungen oder Ausfälle. Die US-Notenbank hat den Leitzins auf fast null gesenkt. Die Europäische Zentralbank wird wohl auf zwei Prozent oder tiefer gehen.
- Mit den Zinssenkungen wird die Saat für ein Problem der Versicherer gelegt, neben dem die momentanen Schwierigkeiten bescheiden erscheinen. Denn niedrige Zinsen sind Gift für sie und können an die Existenz gehen. Schon heute haben einzelne Versicherer Mühe, die Garantieverzinsung zu verdienen, die im Schnitt bei über drei Prozent liegt. Noch können die Versicherer bei Neuanlagen von absurden Risikoprämien für Unternehmensanleihen profitieren. Aber binnen kurzer Zeit dürften die Erträge aus festverzinslichen Papieren deutlich sinken.

Ausgangslage

- Kurzfristig nutzt die Zinssenkung den Unternehmen. Sie mildert das akute Problem ab, dass sie lang laufende Anleihen mit niedrigen Zinsen aus den Jahren 2003 bis 2006 im Bestand haben, die ab 2006 wegen der steigenden Zinsen unter Wasser waren. Jetzt nimmt dieser Druck ab. Zweifellos werden die PR-Strategen der Branche versuchen, die reduzierten stillen Lasten als weiteren Beleg für die Stabilität der Lebensversicherung zu verkaufen. Das Gegenteil ist der Fall. Mit jedem Punkt, den die Leitzinsen sinken, wird die Lebensversicherung instabiler.
 - Herbert Fromme, Zeitbombe Niedrigzins, in: FTD 19.12.2008, S. 21

Ausgangslage



Ausgangslage

- **Assets werden zur Achillesferse der Versicherungswirtschaft**
 - Was tun in der Finanzkrise? Diese Frage stellt sich fast jede Führungskraft in Deutschland. Die Versicherungswirtschaft allerdings steht vor einer besonderen Herausforderung angesichts kollabierender Kapitalmärkte. Sie muss Zahlungen an ihre Kunden aus dem Investmentportfolio schöpfen – der Einbruch der Aktienindizes und Zinssätze droht diese Quelle teilweise zu verschütten. Direkte staatliche Hilfe ist anders als etwas in der Autoindustrie undenkbar. Auch der Gigant Allianz muss ohne Abwrackprämie & Co. auskommen. Finanzvorstand Paul Achleitner stellt lakonisch fest: „Alle interessiert: Wie geht es weiter?“
 - Die Münchner, die 365 Mrd. Euro dirigieren, unterscheiden zwischen kurz- und langfristiger Perspektive. Auf Jahressicht verbreitet die Allianz Optimismus. Die fiskal- und geldpolitischen Maßnahmen wirkten sich positiv auch im Kapitalmarkt aus, so lautet ihr Credo. Im Geschäftsbericht beispielsweise ist zu lesen: Im zweiten Halbjahr sollten die Industrieländer wieder auf den Wachstumspfad einschwenken. Achleitner grenzte sich schon bei der Bilanzpressekonferenz Ende Februar von der breiten Masse ab: „Demgegenüber haben wir sehr viele Schwarzseher da draußen, die Hochkonjunktur haben und im Prinzip die Welt in einem schwarzen Loch versinken sehen.“ Dies sei genau so populär wie vorher die umgekehrte Sichtweise.

Ausgangslage

- Wichtiger als die mittelfristige Perspektive ist für die Allianz die langfristige Entwicklung. Neben den bekannten Szenarien „Weltwirtschaftskrise wie in den dreißiger Jahren“ und „Deflation a la Japan“ berücksichtigt sei eine „Yes we Keynes“-Sicht: Anhaltendes Wachstum infolge der keynesianischen Programme. Die vierte Zukunftsvision dagegen ist wieder düster. Die Münchner halten auch eine hohe Inflation mit politischer Instabilität für möglich, intern als „Argentinien-Szenario“ bezeichnet. „Auch darauf muss man sich natürlich vorbereiten“, sagt Achleitner, „wenn man langfristig orientiert ist.“
- **Mischen und Streuen**
- Die Lösung der Allianz? „Risikodiversifikation ist gerade in Zeiten großer Unsicherheit über zukünftige Entwicklungen am Ende des Tages eine der effektivsten, wenn nicht die effektivste Anlagepolitik“, lautet die Achleitner-Antwort. Denn das primäre Anliegen sei es, die Kundenverbindlichkeiten zu erfüllen und dementsprechend den freien Cash-flow zu optimieren. Analysten predigte Achleitner: „Das Ziel ist Kapitaleffizienz und nicht Total Return.“

Ausgangslage

- Die Versicherer-Maxime „Mischen und Streuen“ führt zu einem strategischen Mix je nach Segment. In der deutschen Sach- und Unfallversicherung fahre man am besten mit 80% Zinsträger, 15% Aktien und 5% Immobilien, erläutert Achleitner. Dies helfe, das Konzernrisiko durch Diversifikation fast zu halbieren.
- Warum die Sparte aktuell nur 8% ihrer Anlagen in Aktien hält? Die Allianz agiert opportunistisch – und nennt dies taktische Asset Allokation. Allein die Deutschland-Gesellschaft ADAG habe von Mitte 2007 bis Ende 2008 Aktien im Wert von 15 Mrd. Euro bei einem durchschnittlichen Dax-Stand von mehr als 7000 Punkten verkauft, rechnet Achleitner vor. Gruppenweit betrug die Aktienquote Ende des Jahres 9% (...). Dies sind 3 Punkte weniger als ein Quartal zuvor.
- Investments in Aktien möchte Achleitner aber nicht verteufeln. Schließlich überträfen die Erträge andere Anlageformen signifikant. In den Jahren 2004 bis einschließlich 2008 habe der Konzern bei einem durchschnittlichen Investment von 59 Mrd. Euro einen Total Return von 23,5 Mrd. Euro eingefahren, gut die Hälfte durch realisierte Gewinne. Zum Vergleich: Regierungsanleihen im gleichen Wert hätten rechnerisch 14,2 Mrd. Euro gebracht, Unternehmensbonds gar nur 3,7 Mrd. Euro.

Ausgangslage

- Trotz aller Zahlen-Jongliererei: Die Investmentportfolien der Assekuranz bleiben ein schwer kalkulierbares Risiko auch für die Branche selbst. Allianz-Vorstandschef Michael Diekmann beispielsweise schließt auf Analystenfragen Zukäufe bei US-Lebensversicherungen aus. Der Grund: „Es ist keine gute Zeit zu kaufen, selbst wenn die Preise niedrig sind, weil man nicht weiß, was mit den Assets passiert.“
- Entwarnung hat der Kapitalmarkt aktuell für die Allianz gegeben. Denn der Versicherer überraschte Ende Februar mit einer sehr soliden Kapitalausstattung, die die Gefahr einer Kapitalerhöhung vorerst bannt. Die Solvabilitätsquote liege per 18. Februar bei 159%, sagte Controlling-Vorstand Helmut Perlet, obwohl man seit dem Jahresanfang 500 Mio. Euro Abschreibungen habe verdauen müssen (ohne Commerzbank-Paket). Ein Einbruch des Aktienmarkts um weitere 30% auf einen Schlag bringe zwar Abschreibungen von 1,8 Mrd. Euro über drei Quartale, senke die Solvabilitätsquote aber nur um 15 Prozentpunkte. Um 1 Prozentpunkte niedrigere Zinssätze kosteten 2 Prozentpunkte bei der Solvabilität.

Ausgangslage

- **Flucht in Qualität**
- Kapital-Puffer für ein Worst-Case-Szenario sieht der Konzern für die Allianz an mehreren Stellen. Beispielsweise verfüge der Konzern bei Aktien über unrealisierte Gewinne von 2,5 Mrd. Euro. Mit 87% liegt jedoch der Großteil der Investments in festverzinslichen Assets (...). Seit dem dritten Quartal habe es trotz der Marktturbulenzen keine substanziellen Ratingänderungen gegeben, unterstreicht Achleitner: „Dies ist eine starke Aussage über unser Fixed-Income-Portfolio.“ Eine gute Kapitalstruktur sei wichtig, in Zeiten, in denen auch unter Kunden die Flucht zu kapitalstarken Unternehmen eine große Rolle spiele.
 - Michael Flämig, Im Blickfeld. Assets werden zur Achillesferse der Versicherungswirtschaft, in: Börsen-Zeitung Nr. 56, 21.03.2009, S. 8

Ausgangslage

- **Investmentportfolio der Allianz von 365 Mrd. Euro**
 - Anlageverteilung Ende 2008 (Quelle: Allianz, Börsen-Zeitung 21.3.2009)
 - Zinsträger 87%, Bonität der Zinsträger
 - 50% AAA
 - 12% AA
 - 26% A
 - 6% BBB
 - 1% Non-Investment Grade
 - 5% ohne Rating
 - Aktien 9%, regionale Verteilung
 - Deutschland 23%
 - Europa (Rest) 56%
 - Nafta 7%
 - Andere Länder 14%
 - Immobilien 2%
 - Liquidität 2%

Ausgangslage

- **Finanzkrisen sind wie Kriege: Man kann sie nicht verhindern**
 - **Aber es will doch kaum jemand eine Wirtschaftskrise. Warum hat keiner auf Sie gehört?**
 - Es ist nicht das erste Mal in der Geschichte, dass die Leute Warnungen in den Wind geschlagen haben. Ich glaube, ein wichtiger Grund ist, dass man mit solchen Warnungen kaum Geld verdienen kann. Ich habe geredet und geredet, aber die meisten Leute bekommen ihre Finanzberatung ja von Verkäufern bei den Banken, nicht von unabhängigen Fachleuten. Und wer Dinge verkauft, verdient daran Geld. Deswegen hatten die Verkäufer auch viel Geld für Werbekampagnen übrig. Es gab in Amerika zum Beispiel ein sogenanntes „Verbraucher-Bildungsprogramm“ von Immobilienmaklern. Die erzählten den Menschen einfach, dass Häuser schon immer eine tolle Geldanlage waren. Ich dagegen habe nicht genug Geld, um bei so etwas dagegenzuhalten. Das ist das Problem.
 - **Was kann man dagegen tun?**
 - Wir brauchen unabhängige Finanzberater, die vom Staat bezuschusst werden.

Ausgangslage

- Die sollten keine zusätzlichen Provisionen bekommen, sondern nur pro Beratungsstunde von den Kunden bezahlt werden. Sie brauchen einen Kodex, ähnlich wie die Mediziner mit dem Eid des Hippokrates. Außerdem müssen wir die Folgen von Blasen lindern, indem wir zusätzliche Märkte einrichten.
- **Noch mehr Märkte, obwohl die uns in den Abgrund gerissen haben?**
 - Ich weiß, dass es das Gegenteil von dem ist, was jetzt alle wollen. Aber wir brauchen Märkte mit einfachen Produkten, die die Menschen vor den Auswirkungen von Wirtschaftskrisen bewahren. Ich denke zum Beispiel an Versicherungen, die Geld zahlen, wenn der Wert des Eigenheims sinkt. An Kredite, die gegen Risiken abgesichert sind. Ich finde es schockierend, dass Firmen ausgefeilte Risikokontrollmechanismen verwenden, aber Hausbesitzer so etwas nicht haben.
- **Glauben Sie, die Leute wollen solche Versicherungen wirklich haben?**
 - Ich habe darüber ein ganzes Buch geschrieben.

Ausgangslage

- Weil ich gerade nicht glaube, dass die Idee jetzt schon in allen Köpfen steckt. Ich habe auch einen Brief an den künftigen Präsidenten Barack Obama geschrieben. Allerdings habe ich noch nicht gehört, ob er meinen Vorschlag aufgegriffen hat. Immerhin: Sechs Leute haben mir erzählt, dass sie ihm auch mein Buch geschickt hätten. Obama hat ein gutes Team, vielleicht hören die ja auf mich.
- ...
- **Rettungspläne oder Wohltaten?**
 - Der deutsche Ökonom Gustav von Schmoller hat gesagt: Eine der wichtigsten Neuerungen im 19. Jahrhundert war, dass Versicherungen als Ersatz für einfache Wohltätigkeit entwickelt worden sind. Denn großangelegte Rettungsaktionen und Wohltätigkeit sind immer von politischem Willen abhängig. Das funktioniert nicht gut. Sehen Sie, wenn eine kleines Kind in den Brunnen fällt, werden die Leute Millionen ausgeben, um das Kind herauszuholen, weil sie die Anschauung haben, dass dem Kind geholfen werden muss.
- **Finden Sie das schlecht?**

Ausgangslage

- Nein, aber in der Zwischenzeit sterben viele Kinder an Krankheiten gegen die niemand etwas unternimmt. Auf die Wohltätigkeit und die Rettungsaktionen kann man sich also nicht verlassen. Sie sind nicht gut durchdacht. Versicherungen sind besser, denn sie wurden erfunden, um mit Risiken umzugehen. Nur gibt es auch verschiedene Risiken, die nicht gut verwaltet werden. Dieses System müssen wir verbessern.
- **Sie haben schon Versicherungen gegen sinkende Immobilienpreise vorgeschlagen. Aber Versicherung hin oder her – die Leute waren einfach überschuldet.**
 - In der jüngsten Blase stieg die Verschuldung der amerikanischen Verbraucher. Das war falsch und musste korrigiert werden. Aber Verbraucherkredite sind grundsätzlich eine gute Sache, wenn sie richtig gemacht sind, zum Beispiel über unabhängige Finanzberater. Natürlich haben auch die meisten Berater die Blase nicht gesehen. Aber sie klopfen schon aus Routine die Kreditsumme ab und mahnen ihre Kunden, nachzudenken, ob sie zu viel Kredit aufnehmen. Das eigentliche Problem war ja, dass die Leute in Amerika sich viel Geld liehen und niemanden hatten, mit dem sie darüber sprechen konnten. Sie fühlten sich sicher, weil es jeder andere ja genauso machte.

Ausgangslage

- **Wie könnten wir so einen Finanzberater bekommen? Und warum sollten die Leute auf ihn hören?**
 - Das würden sie tun, wenn sein Rat einfach zugänglich wäre, und das zur richtigen Zeit. Sie gehen ja schließlich auch zum Arzt. Die Beratung müsste auf jeden Fall preiswert sein. Vielleicht könnte die erste Stunde sogar kostenlos sein. Ich sehe zum Beispiel vor mir, wie sich ein Ehepaar spätabends über die Finanzen streitet. Meine Frau ist Psychologin, sie weiß, dass Geld oft ein Streitgrund ist. Wenn diese beiden nun selbst am späten Abend einen Berater anrufen könnten, könnten sie ihren Streit durch einen Anruf schlichten. Und der Berater könnte sie an ganz einfache Dinge erinnern – zum Beispiel daran, dass Kredite mit variablen Zinsen furchtbar teuer werden können. Das war übrigens eine der wichtigsten Ursachen der Krise.
 - Patrick Bernau, Carsten Germis, Finanzkrisen sind wie Kriege: Man kann sie nicht verhindern. Interview mit Robert Shiller, in: FAS Nr. 52, 28.12.2008, S. 41

Ausgangslage

- **Der Krisenprophet**

- Schon im Jahr 2000 schrieb Yale-Ökonom **Robert Shiller** ein Buch, in dem er vor der New Economy Blase warnte. Als das 2005 neu aufgelegt wurde, widmete er ein neues Kapitel den **Immobilienpreisen**, die ihm vielerorts deutlich zu hoch waren. Sie trieben Shiller so um, dass er mit seinem Kollegen Karl Case extra einen **neuen Index** entwickelte, um die amerikanischen Immobilienpreise zu messen: Der **S&P/Case-Shiller-Index** wurde zur Fieberkurve in der amerikanischen Immobilienkrise. Außerdem erforscht Shiller die **Verhaltensökonomik**. Bevor er an die Eliteuniversität Yale kam, hatte er am Massachusetts Institute of Technology promoviert. Shiller ist 62 Jahre alt.
 - FAS Nr. 52, 28.12.2008, S. 41

Ausgangslage

- **Wie es zum großen Crash kam**
 - **Der Kollaps der Investmentbank Lehman Brothers löste im September 2008 einen ökonomischen Tsunami aus. Wer ähnliche Katastrophen in der Zukunft verhindern will, der muss sich mit der Funktionsweise der spekulativen Instrumente beschäftigen**
 - Wann immer die Finanzwelt in der Vergangenheit an den Rand des Zusammenbruchs geriet, rettete sie der Staat. Dasselbe hätte ich 2008 erwartet – aber es geschah nicht. Am Montag, dem 15. September 2008, ließ man Lehman Brothers ohne ausreichende Vorbereitung kollabieren. Das veränderte das Spiel grundlegend und hatte katastrophale Folgen.
 - Zunächst gingen die Credit Default Swaps (CDS) durch die Decke, mit denen Anleger sich gegen Unternehmenspleiten versichern. Der Versicherer AIG, der hier eine große Leerposition hatte, stand unmittelbar vor der Zahlungsunfähigkeit. Am nächsten Tag schon musste Finanzminister Henry Paulson seine Haltung revidieren und AIG retten.
 - Doch es sollte noch schlimmer kommen. Lehman war einer der wichtigsten Marketmaker für Geldmarktpapiere und ein wichtiger Emittent. Ein unabhängiger Geldmarktfonds hielt Lehman-Papiere, und da er keine tiefen Taschen hatte, blieb ihm nur der Ausweg des „Break the Buck“ – er konnte die Geldmarktanteile nicht mehr zu deren Nennwert einlösen.

Ausgangslage

- Dies löste unter den Anlegern Panik aus, schon am Donnerstag, dem 18. September, war ein Run auf Geldmarktfonds in vollem Gange. Die Panik griff auf den Aktienmarkt über.
- Wie konnte man zulassen, dass Lehman unterging? Die Verantwortung hierfür liegt eindeutig bei den Finanzbehörden, insbesondere dem Finanzministerium und der Notenbank Fed. Sie behaupten, keine gesetzliche Befugnis zum Intervenieren gehabt zu haben. Aber das ist eine faule Ausrede. Sie hätten im Notfall alles Erforderliche tun können und müssen, um einen Kollaps des Systems zu verhindern, so wie sie es bereits bei anderen Gelegenheiten getan haben.
- Auf einer tieferen Ebene spielten die CDS beim Untergang von Lehman Brothers eine entscheidende Rolle. Meine Erklärung ist kontrovers, und alle drei Schritte meiner Argumentation werden den Leser auf unbekanntes Terrain führen.
- Zunächst einmal ist das Risiko-Rendite-Verhältnis bei Geschäften am Aktienmarkt asymmetrisch verteilt. Wer eine Long-Position hat, also eine Aktie hält, für den ist das Kurspotenzial nach oben unbegrenzt, das Risiko nach unten aber begrenzt. Bei einer Short-Position, also einem Leerverkauf, bei dem der Verkäufer die Aktie später erst noch selbst beschaffen muss, ist es umgekehrt: begrenzte Gewinnchance, unbegrenztes Verlustrisiko.

Ausgangslage

- Diese Asymmetrie manifestiert sich wie folgt: Verluste bei einer Long-Position verringern das verbleibende Verlustrisiko; Verluste bei einer Leerverkaufsposition erhöhen es. Wer „long“ ist und falsch liegt, kann daher länger abwarten als derjenige, der „short“ ist und falsch liegt. Diese Asymmetrie schreckt von Aktienleerverkäufen ab.
- Zweitens muss man verstehen, dass der CDS-Markt eine praktische Methode bietet, Anleihen leer zu verkaufen, also auf den Niedergang von Anleihen zu setzen, die man nicht hat. Die Asymmetrie wirkt hier aber nicht wie bei Aktien als Dämpfer gegen Leerverkäufe, sondern sie verstärkt diese noch: Wer einen CDS-Kontrakt kauft, der den Ausfall der Anleihe versichert, der geht ein begrenztes Risiko ein, hat aber potenziell unbegrenzte Gewinnaussichten.
- Wer dagegen CDS-Kontrakte verkauft, der hat begrenzte Gewinnmöglichkeiten, geht aber praktisch unbegrenzte Risiken ein.
- Diese Asymmetrie ermutigt zu Spekulationen gegen Anleihen, was einen Abwärtsdruck auf die zugrunde liegenden Papiere ausübt. Wird eine ungünstige Entwicklung erwartet, kann der negative Effekt überwältigend sein, denn CDS werden meist als Optionsscheine bepreist und nicht als Optionen. Die Leute kaufen den CDS-Kontrakt dann nicht deshalb, weil sie einen Zahlungsausfall erwarten. Sondern deshalb, weil sie davon ausgehen, dass der Schutz gegen diesen Zahlungsausfall während der Laufzeit des CDS an Wert gewinnt.

Ausgangslage

- Keine Arbitrage kann die fehlerhafte Preisbildung korrigieren. Gut kann man dies an US-amerikanischen und britischen Staatsanleihen erkennen: Deren tatsächlicher Kurs ist derzeit deutlich höher als der Kurs, der sich aus dem CDS-Markt ableiten ließe. Diese Asymmetrien sind schwer mit der Hypothese vereinbar, dass Märkte effizient sind, also alle bekannten Informationen angemessen widerspiegeln.
- Drittens muss man erkennen, dass hier Reflexivität am Werk ist – das heißt, die Fehlbewertung von Finanzinstrumenten kann die Fundamentaldaten beeinflussen, die von den Marktpreisen angeblich nur widergespiegelt wird. Nirgends ist diese Phänomen ausgeprägter als im Falle der Finanzinstitute, deren Geschäftsfähigkeit so stark von Zuversicht und Vertrauen abhängen.
- „Bear Raids“, also Attacken von Spekulanten, die auf fallende Kurse setzen, können deshalb bei Finanzinstituten, selbstbestätigend sein, was die Effizienzmarkthypothese direkt widerlegt.
- Führt man diese drei Überlegungen zusammen, so ergibt sich die Schlussfolgerung, dass Lehman Brothers, AIG und andere durch Bear Raids vernichtet wurden, bei denen Leerverkäufe von Aktien und Käufe von CDS einander gegenseitig verstärkten. Die unbegrenzten Leerverkäufe wurden durch die Abschaffung der sogenannten Uptick-Regel ermöglicht (die Bear Raids erschwert hätte, da sie Leerverkäufe nur bei steigenden Kursen gestattete), während der CDS-Markt den unbegrenzten Verkauf von Anleihen erleichterte.

Ausgangslage

- Das Ergebnis war eine tödliche Kombination, die man bei AIG – einem der erfolgreichsten Versicherungsunternehmen der Welt – nicht durchschaute. Das Geschäft von AIG war der Verkauf von Versicherungen, und wenn man dort ein deutlich falsch gepreistes Risiko erkannte, versicherte man es in dem Glauben, dass eine Diversifizierung von Risiken diese verringert. AIG ging davon aus, auf lange Sicht ein Vermögen zu machen – und wurde in kurzer Zeit zerstört.
- Die Erklärung für den Crash von 2008, die ich hier anbiete, wirft einige wichtige Fragen auf. Was wäre passiert, wenn es die Uptick-Regel noch gegeben hätte, ungedeckte Leerverkäufe (also solche, bei denen der Verkäufer sich das von ihm verkaufte Papier erst noch ausleihen muss) ebenso verboten gewesen wären wie Spekulationen mit CDS?
- Der Bankrott von Lehman Brothers hätte sich vielleicht verhindern lassen. Aber was wäre mit der Superblase passiert? Man kann darüber nur spekulieren. Meine Vermutung ist, dass sie langsam die Luft verloren hätte – mit weniger katastrophalen Folgen -, aber dass die Nachwirkungen länger andauert hätten. Das Ganze hätte mehr der Erfahrung Japans geähnelt als dem, was jetzt passiert.

Ausgangslage

- Was ist die richtige Rolle von Leerverkäufen? Leerverkäufe geben den Märkten ohne Zweifel mehr Tiefe und Kontinuität und machen sie widerstandsfähiger. Aber Leerverkäufe haben auch ihre Risiken. Bear Raids können selbstbestätigend werden und sollten unter Kontrolle gehalten werden.
- Wäre die Effizienzmarkthypothese richtig, wäre das schon a priori ein Grund, keinerlei Beschränkungen zu verhängen. So, wie die Dinge liegen, sind aber sowohl die Uptick-Regel wie auch das Verbot von ungedeckten „nackten“ Leerverkäufen nützliche pragmatische Maßnahmen, die ohne eindeutige theoretische Rechtfertigung gut zu funktionieren scheinen.
- Wie ist es mit den CDS? In dieser Frage bin ich radikaler als die meisten Leute. Die vorherrschende Meinung ist, dass CDS an regulierten Börsen gehandelt werden sollten. Ich bin der Ansicht, dass sie toxisch sind und nur auf Rezept verwendet werden sollten. Man könnte ihren Einsatz zulassen, um tatsächliche Anleihen zu versichern, aber – angesichts ihres asymmetrischen Charakters – nicht, um gegen Länder oder Unternehmen zu spekulieren.

Ausgangslage

- CDS sind aber nicht das einzige synthetische Finanzinstrument, das sich als toxisch erwiesen hat. Dasselbe gilt für das Zerlegen und Zusammenwürfeln von Collateralized Debt Obligations (CDOs) und für jene Portfolioversicherungskontrakte, die den Börsencrash von 1987 verursachten – um hier nur zwei zu nennen, die eine Menge Schaden angerichtet haben.
- Die Emission von Aktien wird durch die US-Wertpapieraufsicht genau reguliert, warum also nicht auch die Emission von Derivaten und anderen synthetischen Instrumenten? Die Rolle der Reflexivität und der Asymmetrien, die ich aufgezeigt habe, sollte Anlass sein, die Hypothese von effizienten Märkten zu verwerfen und den Aufsichtsrahmen gründlich neu zu bewerten.
 - George Soros, Wie es zum großen Crash kam, in: FTD 30.01.2009
 - George Soros ist Chairman von Soros Fund Management. Gerade ist sein Buch „Reflections on the Crash of 2008“ erschienen.

Ausgangslage

- **CDS haben ihren Platz**

- Kritiker greifen gern zu blumigen Umschreibungen, wenn sie die vermeintliche Gefahr von **Credit Default Swaps** (CDS) benennen: Von „finanziellen Massenvernichtungswaffen“ ist die Rede, von „Brandbeschleunigern“ der globalen Kreditkrise. Diesen Pauschalvorwürfen hält die Branchenvereinigung Isda (International Swaps and Derivatives Association) gewichtige Argumente entgegen: So wies **Isda-Chef Robert Pickel** an einer Tagung in New York diese Woche darauf hin, dass CDS „die Probe aufs Exempel bestanden“ hätten.
- Tatsächlich funktionierte der Handel mit den Finanzkontrakten, die wie eine Kreditausfallversicherung für Unternehmens- und Staatsanleihen wirken, sogar auf dem Höhepunkt der Krise einwandfrei: Mit dem Zusammenbruch des US-Brokers **Lehman Brothers** schied Mitte September ein führender Teilnehmer im CDS-Geschäft als Gegenpartei aus, wodurch vorübergehend Kontrakte im Nominalwert von rund 400 Mrd. \$ in der Luft hingen.

Ausgangslage

- Binnen weniger Wochen gelang es, diesen Betrag durch wechselseitige Verrechnung (Netting) massiv herunterzufahren. Bis Ende Oktober blieben Nettoansprüche über lediglich 5,2 Mrd. \$ übrig, die zudem ordnungsgemäß abgewickelt werden konnten. Die Protokolle für die Auktionen zu der Bereinigung sind unter der Federführung der Isda entstanden. Sie kamen auch in anderen Fällen erfolgreich zum Einsatz – beispielsweise als es im November um die Verrechnung der CDS auf Bonds isländischer Banken ging. Derzeit laufen nach gleichem Muster Auktionen für CDS, die den Default von Anleihen des bankrotten kanadischen Telekomausrüsters Nortel Networks versichert haben. Nicht nur den Ausfall einer bedeutenden Gegenpartei (Lehman) hat das System verkraftet. Es hält offenbar auch einer wachsenden Welle von Kreditereignissen (Defaults) im Zug der weltweiten Wachstumsschwäche stand.
- Der Befund der jüngsten Isda-Tagung ist somit eindeutig: Der bestehende rechtliche und organisatorische Rahmen für das CDS-Geschäft hat sich alles in allem bewährt.

Ausgangslage

- Gestützt darauf wehrt sich die Branche gegen vorschnelle regulatorische Eingriffe. Einigkeit mit Exponenten der US-Notenbank, der Börsenaufsicht SEC und weiteren Regulatoren besteht indes darüber, dass ein zentrales CDS-Clearing für zusätzliche Stabilität sorgen würde. Die Isda unterstützt deshalb die aktuellen Bestrebungen zum Betrieb einer solchen Plattform. Zur Frage, welcher Börsenbetreiber in den USA und in Europa die beste Chance habe, den Zuschlag als zentrale Gegenpartei zu erhalten, gab es an der Tagung allerdings keine Neuigkeiten. ...
 - JB, CDS haben ihren Platz, in: FuW Nr. 6, 24.01.2009, S. 6

Kapitalmarktkrise und Auswirkungen

- **Die Funding-Krise**
- **Fundamentaler Wandel**
 - Die Banken-Krise hat sich in den vergangenen Wochen fundamental gewandelt: Die jüngsten Schieflagen hängen weniger mit strukturierten Produkten und giftigen Assets zusammen als mit einem Funding-Problem - die Banken konnten sich im Interbankenhandel schlicht nicht mehr refinanzieren. Das liegt indes nicht daran, dass kein Geld im Markt ist: Die Geschäftsbanken haben in der abgelaufenen Woche Rekordsummen bei der EZB geparkt, statt das Geld für höhere Zinsen an eine konkurrierende Bank weiterzuverleihen. Was fehlt, ist weder Angebot noch Nachfrage, was fehlt, ist Vertrauen. Und Vertrauen entsteht aus Sicherheit.
 - Martin Hampel, Die Funding-Krise, in: Börsen-Zeitung 4.10.2008, S. 1

Produkte

- **Mit Credit Suisse in Versicherungsrisiken investieren**
 - Die Credit Suisse Deutschland AG bietet vermögenden Privatanlegern erneut eine Investmentspezialität zur Portfoliodiversifikation. CS POINTS II ermöglicht es dem Anleger, in ein aktiv gemanagtes Portfolio aus verbrieften Versicherungsrisiken zu investieren und damit eine Rendite von bis zu 12% p.a. erzielen zu können. Credit Suisse hat Zugang zu entsprechenden Angeboten, deren Bedingungen der Schadensübernahme sowie die Höhe der Risikoprämien individuell mit dem Versicherer vereinbart werden. Durch gezieltes „Risk Picking“ strukturiert die Credit Suisse für CS POINTS II ein Portfolio aus Individualvereinbarungen der verschiedenen Risikoarten. So werden nicht nur Katastrophenrisiken ins Portfolio gelegt, sondern auch die Absicherung von Einzelrisiken aus den Bereichen Landwirtschaft, Luftfahrt oder Lotterien. Der Portfoliomanager der Credit Suisse kann für sein „Basket“ auf zahlreiche, ganz verschiedene Risikoklassen und Versicherungsfälle am Markt zurückgreifen und so eine breite

Produkte

- Diversifikation über verschiedene Risikoklassen und Einzelrisiken erreichen. Dabei muss sich der Portfoliomanager exakt an die von der Credit Suisse definierten Anlagerichtlinien wie beispielsweise mindestens fünf verschiedene Risikoklassen, eine maximale Allokation einer einzelnen Risikoklasse in Höhe von 30% richten. Außerdem sind Einzelrisiken innerhalb einer Risikoklasse auf einen Anteil von 10% des Gesamtportfolios beschränkt. Die Mindestzeichnungssumme pro Genussschein liegt bei 50.000 Euro plus 5% Agio.
 - ac, Mit Credit Suisse in Versicherungsrisiken investieren, in: AssCompact Dezember 2008, S. 46

Solvency II

- **Gutes Risikomanagement als Wettbewerbsvorteil**

- Noch ist kein Ende abzusehen: Die Finanzmärkte halten die Kapitalanleger nach wie vor in Atem. Die in vielen Ländern geschnürten staatlichen Rettungspakete waren zwar wichtige Schritte zur Beruhigung der Börsen, aber es wird sicherlich noch eine Weile dauern, bis sich der Interbankenmarkt beruhigt und sich die allgemeine Nervosität legt. Erst wenn mit dem Vertrauen auch die Liquidität zurückkehrt, wird sich das System erholen – und ein neues Wertsystem für die Finanzbranche hervorbringen, in dem nicht mehr nur hohe Renditen eine Tugend sind, sondern vor allem ein gutes Risikomanagement. Doch wie soll es gelingen, verlorenes Vertrauen wiederzugewinnen? Um zu vertrauen, muss man verstehen, daher ein kurzer Blick zurück.

- **Versicherer resistent**

- Die Subprime-Krise, die Anfang 2007 den Stein ins Rollen brachte, hat die deutsche Assekuranz sehr gut überstanden. In ihren Büchern fanden sich nur minimale Exposures in Strukturen mit US-Hypotheken-Hintergrund. So manche Bank hingegen musste herbe Verluste hinnehmen.

Solvency II

- Darunter Institute, bei denen man Subprime-Risiken nicht vermutet hätte, jedenfalls nicht in den eingetretenen Größenordnungen. Außerdem blieb stets eine große Differenz zwischen den geschätzten und veröffentlichten Gesamtverlusten. So entstand eine Vertrauenskrise, die mehr oder weniger heftig über alle Finanzmärkte hereinbrach.
- Kaum ein Investor, also auch nicht die Assekuranz, konnte sich dem völlig entziehen. Selbst grundsolide Wertpapiere – wie etwa deutsche Pfandbriefe – waren betroffen. Die Risikoprämien stiegen, und ein geregelter Handel war teilweise kaum noch möglich. Die Volatilität am Aktienmarkt erreichte ein Mehrjahreshoch, bestimmte Einzeltitel erlebten geradezu absurde Schwankungen.
- In diesem unruhigen Umfeld hat die Versicherungswirtschaft an ihrer langjährigen Politik festgehalten, nämlich die Bedeckung der Verpflichtungen in den Vordergrund zu stellen. Deshalb hat sie die Diversifikation ihrer Kapitalanlagen nach Assetklassen und –regionen weiter verstärkt, statt unter Inkaufnahme enormer Risiken übertriebenen Renditeerwartungen nachzujagen. Für diese maßvolle Strategie wurde sie oft gescholten, als unattraktiv und langweilig gebrandmarkt.

Solvency II

- Die aktuellen Entwicklungen an den Finanzmärkten bestärken die Versicherer aber in ihrer verantwortungsbewussten und an Nachhaltigkeit orientierten Vorgehensweise. Denn gerade wenn es um Altersvorsorge geht, ist nichts so wichtig wie Sicherheit. Dass die Menschen das zu verstehen beginnen, zeigt eine aktuelle Untersuchung von Psychonomics aus dem November. Bei der täglichen Befragung von 1000 deutschen Bürgerinnen und Bürgern wird die Versicherungswirtschaft vertrauenswürdiger eingestuft als der Bankensektor.
- Die Verknappung exzellenter Finanzkraft schafft insgesamt ein verändertes Wettbewerbsumfeld in der Finanzbranche. Gutes Risikomanagement wird eines der wichtigsten Differenzierungsmerkmale. Wer hier seine Hausaufgaben gemacht hat, sichert sich für die Zukunft einen entscheidenden Wettbewerbsvorteil.
- **Von der Krise gelernt**
 - Die Assekuranz hat seit der Börsenkrise der Jahre 2001 und 2002 viel dazugelernt und ihre Risikosteuerungsgrößen deutlich verbessert. Insbesondere große Versicherer waren in der Lage, ein umfassendes Risikomanagementsystem aufzubauen und stetig weiterzuentwickeln, um ihre Finanzkraft zu sichern.

Solvency II

- Das Risikomanagement muss integraler Bestandteil aller Prozesse sein, um zu gewährleisten, dass keine Handlung oder Entscheidung eine existenzgefährdendes Risiko nach sich zieht. Es ist daher eine der wichtigsten Säulen des Geschäftsmodells. Die Risikomanager sind zentral dafür verantwortlich, die aktiv- und passivseitigen Risiken ganzheitlich zu identifizieren, zu bewerten, zu steuern, zu überwachen und damit verbundene strategische Entscheidungen vorzubereiten. Für den Kapitalanlageprozess stellt das Asset-Liability Controlling eine unabhängige Kontrollfunktion sicher. Dabei stehen neben den ökonomischen und bilanziellen aktiv- beziehungsweise passivseitigen Risiken die möglichen Mismatch-Risiken im Fokus.
- Die aktuelle Kapitalmarktsituation stellt für die Risikomanagementsysteme einen wirklichen Härtetest dar. Für die zur Münchener Rück Gruppe gehörende Ergo Versicherungsgruppe gilt: Aufgrund ihrer integrierten Systematik ist die Ergo gut in der Lage gewesen, die Risiken zu identifizieren und – wo notwendig – unmittelbar Steuerungsmaßnahmen zu ergreifen. Die Entwicklung der CDS-Spreads (Credit Default Swaps) und die Kursentwicklung der Münchener Rück zeigen, dass der Markt diese Anstrengungen honoriert.

Solvency II

- Die Gewichtung des Themas Risikomanagement spiegelt sich auch in den externen Anforderungen wider, wie zum Beispiel in der Weiterentwicklung des regulatorischen Rahmens für Versicherungen im Solvency II Prozess. Die Finanzmarktkrise hat auch noch einmal die Notwendigkeit einer weltweiten Konvergenz der wesentlichen aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen unterstrichen.
- Aber trotz aller Vorkehrungen, die getroffen wurden, wird die vor uns liegende Zeit keine leichten Management-Aufgaben bereithalten. Weltweit zeichnet sich eine deutliche konjunkturelle Eintrübung ab, erste Auswirkungen auf die Realwirtschaft manifestieren sich beispielsweise in der Automobilindustrie. Aller Voraussicht nach werden die Menschen ihr Geld zusammenhalten und bei ihren Geldanlagen der Sicherheit einen deutlich höheren Stellenwert beimessen. So birgt die aktuelle Krise für die Assekuranz auch eine Chance: Nachhaltig sichere Geldanlagen stehen bei den Deutschen zurzeit noch stärker im Fokus als bisher.
- **Vor der Renaissance**
 - Insofern dürfte die Lebensversicherung im Wettbewerb auf dem Altersvorsorgemarkt eine Renaissance erleben.

Solvency II

- Sie bietet eine werthaltige Garantie in Form einer garantierten Verzinsung, die – anders als bei Fonds – seitens der Gesellschaften durch Eigenkapital unterlegt werden muss.
 - Daniel von Borries, Gutes Risikomanagement als Wettbewerbsvorteil, in: Börsen-Zeitung 05.12.2008, S. 8
 - Dr. Daniel von Borries, Mitglied des Vorstands der Ergo Versicherungsgruppe-AG, verantwortlich für Finanzen, Kapitalanlagen sowie das Segment Lebensversicherung.

Solvency II

- **Brüssler Rolle rückwärts**
 - **Mit Solvency II will die EU einheitliche Regeln für Versicherer schaffen. Jetzt könnte ausgerechnet die Finanzkrise das Projekt scheitern lassen – obwohl sie verdeutlicht, wie wichtig es ist**
 - Eines der wichtigsten Projekte der europäischen Union für die Schaffung eines einheitlichen Finanzmarkts steht auf der Kippe. Das ehrgeizige Projekt Solvency II, an dem Versicherungsunternehmen, Aufseher und EU seit Jahren arbeiten, droht zu scheitern. Die EU-Finanzminister haben bereits einen Kernpunkt der geplanten Reform, die sogenannte Gruppenunterstützung, einfach gestrichen. Selbst bei den Berufsoptimisten aus der deutschen Assekuranz gibt es inzwischen Zweifel, ob das Projekt in dem nun folgenden Gezerre zwischen Regierungen, EU-Kommission und EU-Parlament noch gerettet werden kann.
 - Ausgerechnet die aktuelle Finanzkrise könnte also dazu führen, dass Solvency II nicht oder nur in stark abgespekter Form kommt. Dabei zeigt die Krise, wie wichtig die neuen Regeln eigentlich sind. Ähnlich wie die Banken müssen Versicherer ihr Geschäft mit Eigenkapital hinterlegen. Sonst wären sie beim ersten großen Sturm an den Kapitalmärkten insolvent – und Geschädigte gingen leer aus.

Solvency II

- Bisher berechnen die Versicherungsaufseher die Höhe der nötigen Eigenmittel nach starren Formeln, meist Prozentsätze des Beitrags- oder Schadenaufkommens. Dazu kommen Höchstgrenzen, wie viel sie in Aktien und anderen Risikopapieren anlegen dürfen.
- **Gefahren im System**
 - Das starre System birgt hohe Risiken, wie sich zuletzt sehr deutlich in der Aktienkrise 2002 zeigte. Der plötzliche Verfall der Börsenkurse zwang mehrere Versicherer fast in die Knie. Nur mit einer Notoperation an den Bilanzregeln, die in wenigen Tagen durch den Bundestag gebracht wurde, konnte die Regierung schwere Verwerfungen abwenden. Die bestehenden Regeln verhindern nicht, dass ein Versicherer ein Chemieunternehmen gegen Großschäden versichert und gleichzeitig einen erklecklichen Teil seiner Kapitalanlagen in Aktien desselben Konzerns anlegt.
 - Kommt es zum Großschaden, verliert der Versicherer gleichzeitig durch die Schadenzahlung und bei den Kapitalanlagen Geld, weil die Aktie fällt. Eine einheitliche Risikobetrachtung haben die meisten großen Versicherer zwar inzwischen individuell eingeführt, aber sie fehlt im Aufsichtsrecht.

Solvency II

- Ab 2012 soll Solvency II das alles ändern und gleichzeitig einen europäischen Markt schaffen. Statt starre Prozentsätze mit dem Fokus auf Prämien und Schäden sollen die Versicherer ihre Risiken im Zusammenhang betrachten, gleichgültig, ob sie auf der Versicherungs- oder der Kapitalanlageseite liegen. Das ganze System macht wenig Sinn, wenn die Aufsicht über die Versicherer allein auf Ebene der Einzelstaaten bleibt. Deshalb ist die Gruppenaufsicht der Dreh- und Angelpunkt.
- Zuständig für die Allianz wäre dann vor allem die BaFin in Bonn, die zwar mit ihren Kollegen in Frankreich, England und Ungarn eng kooperiert, aber doch in letzter Instanz entscheidet. Ähnlich bei der Pariser Axa oder der Triester Generali – hier wären die Länderaufsichten Frankreichs und Italiens zuständig. Ein weiterer Pfeiler ist schließlich noch die „Gruppenunterstützung“, besser bekannt als „Group Support“. Danach können Konzerne ihre EU-Töchter mit einem Mindestmaß an Kapital betreiben, sagen aber zu, in kritischen Situationen Geld nachzuschießen.
- Genau hier liegt eine Sollbruchstelle, die die ganze Reform zum Scheitern bringen kann. Schließlich haben viele kleinere und mittelgroße EU-Länder keine „nationalen“ Versicherungskonzerne mehr. In Osteuropa beherrschen Allianz, Generali oder Uniqua die Märkte. Unter dem System der Gruppenunterstützung aber muss sich die Aufsicht in Slowenien oder Tschechien darauf verlassen können, dass in einer Krise der Mutterkonzern auch wirklich Kapital nachschießt, um eine mögliche Insolvenz der Tochter zu verhindern.

Solvency II

- Daran gibt es nach der Krisenerfahrung bei vielen Aufsichtsbehörden Zweifel – schließlich sind nicht nur in den USA Versicherer wie AIG in den Strudel gerissen worden, auch in Europa haben Namen wie Fortis heftig gelitten.
- **Bärendienst für die Branche**
 - Hinzu kommen Versuche einiger großer Länder, die Reform an ihre Bedürfnisse anzupassen. Deutschland will durchsetzen, dass Gutschriften, die den Lebensversicherungskunden zustehen, weiter als Eigenmittel gelten. Frankreich möchte, dass Anlagen in Aktien mit weniger rigiden Vorschriften zur Kapitalunterlegung versehen werden, wenn durch diese Anlagen langfristig fällige Verbindlichkeiten abgedeckt werden – offenbar sollen französische Versicherer vermehrt Aktien nationaler Firmen kaufen.
 - Scheitert die Reform, hätten die Regierungen der Branche einen Bärendienst erwiesen. Der europäische Versicherungsmarkt bliebe Fiktion, und die Risikoanfälligkeit der Unternehmen wäre höher. Die Gegner der Gruppenaufsicht argumentieren gerne damit, dass in den USA jeder einzelne Bundesstaat die Versicherer beaufsichtigt, es aber trotzdem einen funktionierenden Markt gibt. Die Krise könnte ihnen genau dieses Argument nehmen. Denn nach den Erfahrungen mit dem Marktriesen AIG denken die USA intensiv über eine bundeseinheitliche Versicherungsaufsicht nach.
 - Herbert Fromme, Brüssler Rolle rückwärts, in: FTD 10.12.2008, S. 25

Solvency II

- **Versicherer werden krisenfester**
 - Es lässt sich Händel nennen, wie die Diskussion über neue Solvenzvorschriften und Aufsichtsregeln für die Versicherungswirtschaft verläuft. Die Wirkung dieses wichtigen Reformwerks könnte dabei auf der Strecke bleiben. Zwar ist verständlich, dass jedes EU-Land seine Interessen verfolgt. Aber auch schade und vielleicht schädlich, schließlich kann das als Solvency II bekannte Projekt die Assekuranz noch resistenter gegen Krisen machen.
 - Worum geht es? Solvency II soll ein modernes europäisches System der Finanzaufsicht sein, bei dem Risiken auf beiden Seiten der Bilanz von Versicherern risikoadäquat und ökonomisch bewertet werden. Ziel ist also ein Gesamtblick auf die Risikosituation eines Unternehmens und die daraus abzuleitenden Anforderungen für seine Kapitalausstattung. Auch die Qualität des Risikomanagements wird mit betrachtet. Bislang dagegen errechnet sich die Kapitalanforderung – vereinfacht ausgedrückt – als Prozentsatz der Prämien und Rückstellungen, ohne die dahinter liegenden Risiken zu beachten.

Solvency II

- Das Projekt Solvency II wurde schon vor Jahren gestartet – gleichwohl enthält das Regelwerk Maßnahmen, die auch vor dem Hintergrund der aktuellen Krise klug sind. Denn auslösend für die Finanzkrise war im Kern die unzureichende Bewertung und damit eine Unterschätzung von Risiken. Voraussetzung für eine krisenmindernde Wirkung von Solvency II indes ist, dass ursprüngliche Ideen nicht im Abstimmungsprozess zerrieben werden. Die umstrittene starke Gruppenaufsicht mit Zuständigkeit der Heimat-Aufsichtsbehörde für die gesamten Aktivitäten von internationalen Versicherungsgruppen zum Beispiel ist ein Muss. Denn Risiken und Krisen machen nicht an Ländergrenzen halt.
- Der vorliegende Kompromiss der EU-Botschafter ist nicht konsequent genug. So ist darin das System der Gruppenunterstützung nicht mehr enthalten. Das bedeutet: Jede lokale Einheit einer Firmengruppe muss entsprechend ihrer Risiken Kapital vorhalten. Der kapitalentlastende Effekt durch Streuung der Risiken bei breit und international aufgestellten Konzernen wird so nicht berücksichtigt.

Solvency II

- Wird dies umgesetzt, ist der Gedanke des übergreifenden Blicks auf eine Unternehmensgruppe zunichte gemacht. Aus heutiger Sicht ebenfalls nicht verantwortbar ist die Absicht Frankreichs, eine geringere Unterlegung von Aktienanlagen mit Kapital durchzusetzen. Denn eine Lektion der Finanzkrise ist: Risiken lassen sich nicht künstlich wegrechnen. Es darf nicht in Frage kommen, einem bestimmten „Risiko“ per Regulierung einen Vorzug zu verschaffen.
- Kritiker wenden auch ein, dass das Solvency-Regime prozyklisch wirken könnte, dass also in Krisen ein Abbau von Risiken etwa durch den Verkauf von Aktien erzwungen und der Abschwung verstärkt wird. Tatsächlich aber werden Krisen am ehesten durch Intransparenz verstärkt. Denn Intransparenz führt zu Vertrauensverlust. Die Folge davon war zuletzt am so wichtigen Interbankenmarkt zu beobachten, auf dem sich Banken kaum noch Liquidität bereitstellten.
- Transparenz ist ein zentrales Ziel von Solvency II. Und prozyklische Effekte könnten verhindert werden, indem die Aufsichtsbehörden einen Handlungsspielraum für Fälle erhalten, in denen Mindestkapitalanforderungen unterschritten werden.

Solvency II

- Das CRO-Forum, dem die Risikomanager (Chief Risk Officer) von 16 führenden europäischen Versicherungs- und Finanzkonzernen angehören, hat vorgeschlagen, bei starken Kursverlusten eine temporäre Unterschreitung der Risikokapitalanforderungen zuzulassen. Die Dauer dieser Unterschreitung würde sich an der Laufzeit der Verpflichtungen des Versicherungsunternehmens orientieren. Der Effekt: Die Aufseher müssten Versicherer nicht automatisch zu Verkäufen zwingen, wenn deren Kapital aufgrund von Schocks an den Märkten die Mindestanforderung unterschreitet. Die ökonomische Steuerung der Risiken bliebe gewährleistet.
- Eine vertrackte Lage insgesamt also, zumal die Europäische Kommission und das Europäische Parlament den vorliegenden Kompromissvorschlag ebenfalls kritisiert haben. Am Dienstag sollen die EU-Finanzminister im Ecofin-Rat darüber beschließen. Was auch immer passiert: Im Januar übernimmt Tschechien von Frankreich die EU-Ratspräsidentschaft. Dann bleiben nur noch wenige Wochen, bis der Wahlkampf für die Europawahl beginnt.

Solvency II

- Gelingt keine Einigung, droht mehr als nur eine Verzögerung. Denn die Finanzkrise wird sehr wahrscheinlich zu einer strengeren pauschalen Regulierung der Finanzindustrie führen, was die Versicherungswirtschaft wahrscheinlich unangemessen betreffen würde.
- Dagegen könnte Europa ein Vorreiter sein, wenn das Reformwerk Solvency II schnell vorankommen würde. Bei einer richtigen Ausgestaltung hätte die Richtlinie alles, was eine hektische, zu pauschale und vielleicht überzogene Regulierung überflüssig machen würde: Die Risiken in den Bilanzen von Versicherern würden angemessen und ökonomisch bewertet, was krisenmindernd wirkt. Und Europa wäre ein Vorbild darin zu zeigen, wie es geht.
 - Joachim Oechslein, Versicherer werden krisenfester, in: FAZ Nr. 279, 28.11.2008, S. 22
 - Joachim Oechslein ist Leiter der Risikosteuerung der Münchener Rück.

Solvency II

■ OPINION EUROPE MARCH 18, 2009, 7:01 P.M. ET

■ **Europe's Risky Insurance Regulation**

■ By [BERNARD SPITZ](#) | [FROM THE WALL STREET JOURNAL EUROPE](#)

- The race is on. This week, representatives of the European Commission, Parliament and Council will try to agree on a final text for the EU's Solvency II, a set of new financial regulations for the insurance industry. The parties must reach a compromise if the European Parliament is to vote on Solvency II before disbanding to prepare for June's European elections. At a time when the EU strives to present a united agenda for international financial reform, it is in Europe's interest not to fall out publicly over a key issue of financial regulation.
- Solvency II, which requires insurers to keep more capital if they hold risky assets, was first mooted four years ago. Back then, the notion of modernizing the insurance industry's 30-year-old regulatory framework seemed very sensible. The old system, known as Solvency I, was a one-size-fits-all piece of regulation which could be run by one controller using an abacus. It served its purpose well enough for years, but its limits were tested by ever more complex risk-management techniques.

Solvency II

- The proposed new directive is a sophisticated regulatory ensemble that aims to reward the best-managed companies by allowing them more flexibility with capital requirements if they invest in less risky assets. So it's surprising to find some of its elements, especially its undifferentiated handling of short- and long-term investments, fail to take into account the special character of one area of the insurance business. I'm referring to the private pension schemes -- usually guaranteed pension annuities sold as insurance contracts -- that have evolved to complement the state pay-as-you-go basic pension systems found in a number of European countries, most notably in France and Italy.
- Under Solvency II, insurance companies would have to calculate the riskiness of their portfolios -- and thus their capital requirements -- by trying to determine how much the value of their assets might fluctuate over the course of a year. The directive even mandates specific statistical methods to establish shares' maximum probable losses over 200 years.
- Yet this makes no sense when applied to the long-term investments that pension insurance companies make. These investments typically look to a horizon of 15 to 25 years. Especially in this time of unprecedented volatility, such long-term investors ought to be encouraged, not penalized.

Solvency II

- One consequence of Solvency II is that insurers would have to sell off large blocks of their share holdings at the very moment that the market takes a dive. Any sane investor knows that such a large, forced sale is the worst possible move since it means the share price will be pushed even lower than it would have otherwise gone. British insurers remember the painful experience of the 2002 slump -- when, forced to abide lemming-like by similar regulations, they destroyed tens of billions of pounds in value and weakened the entire market for a couple of years. Such a result would be dangerously compounded today.
- Some give and take in recent negotiations has resulted in an easing of the Solvency II equity ratios depending on market level. Comparatively fewer shares would have to be sold at low tide, as the market is at less risk of falling further; exactly how to determine the bottom of the market is one point that lawmakers are still debating. The deadline for selling falling assets (or increasing capital) has also been changed to "an appropriate period" from three months. Despite these welcome changes, the equity ratios as currently designed still seem like a silly move. This is particularly evident in the current climate, when we can see how pro-cyclical effects like these can amplify a recession. A comparable pro-cyclical effect in the Basel II accords, which dictate similar capital requirements for banks, has already been widely criticized for helping to erode the capitalization of already struggling banks.

Solvency II

- The ill effects of this rigidity would be compounded by the fact that Solvency II would not apply to the Continental pension insurers' direct competitors, the mostly U.K.-based pension funds. These pension funds, which are similar to their Continental rivals in many important ways, have won for themselves a very sensible exemption from Solvency II and will still operate under Solvency I rules. If Solvency II does not provide a similar exemption of provisions for the pension insurance companies, it will fail the most basic EU objective, which is to ensure a level playing field for the industry. Instead, the result will be to distort competition for a whole sector of the insurance industry. That is neither advantageous nor fair.
- Reaching an agreement on Solvency II in the coming days is highly desirable. But not just any agreement, and not at any price. EU officials can still reach a fair compromise that provides equal conditions for all pension providers, insurers and financial institutions alike. Such a result would benefit all Europeans.
 - **Mr. Spitz is chairman of the French Federation of Insurance Companies.**

Solvency II

- Global insurance
- **The next domino?**
 - Mar 12th 2009 From The Economist print edition
 - **Insurance firms teeter on the brink**
 - IF BANKS go bang, life insurance firms sputter. That was the theory going into the crisis. Both hold financial assets, like corporate debt, that have incurred losses, but the nature of insurers' liabilities should allow them to ride out short-term volatility. Banks depend on nervous depositors and wholesale lenders. Life insurers typically have low gearing, and the policyholders who fund the bulk of their assets are "sticky", with long-term contracts that incur penalty charges if they are cancelled. As a result regulators and credit-rating agencies promised to avoid knee-jerk reactions to mark-to-market losses. They were further reassured by the shift of insurers in the past decade from equities into supposedly safer credit investments, and their low exposure to the toxic structured-credit assets that blew up many banks.

Solvency II

- Yet a year and a half into the financial crisis, this defence looks hollow. America's life insurers are now under siege, as fears mount about the losses on the non-government debt that forms about three-quarters of their assets. The symptoms are all too familiar: the firms' share prices have collapsed (see chart), their credit spreads have opened up and the credit-rating agencies have downgraded them. Twelve life firms have applied for emergency capital infusions from the Treasury and are expected to hear back within weeks. In Europe the market reaction has been almost as violent, with firms singled out if they are exposed to America, Britain or the Netherlands (annuity products backed by corporate bonds are common in all three). So far only Aegon, of the Netherlands, has been bailed out, but a number of rating downgrades are now expected, which could push more firms to the brink.
- Throughout all this, solvency regulators on both sides of the Atlantic have maintained a monastic calm. But market confidence in their judgments has ebbed. In America, where insurers are supervised on a state-by-state basis, regulators' smoothed assessments of capital have been dwarfed by losses. Rob Haines, an analyst at CreditSights, a research firm, reckons that the big six life firms had regulatory capital of \$43 billion at the end of 2008, but that this calculation excluded \$80 billion of unrecognised mark-to-market losses, mainly on corporate bonds.

Solvency II

- Likewise Europe's Insurance Group Directive, which governs capital levels, shows that almost every big firm enjoys a capital surplus. But in most continental countries this test excludes unrealised losses. British firms boast that their regulatory capital is marked to market, but in at least some cases they are engaging in the curious practise of tweaking their liabilities downward to compensate for losses on assets. Matthew Lilley, an analyst at Nomura, quips that at least with banks investors are prepared to trust one side of the balance-sheet.
- Will insurers suffer banks' fate? A chunk of mark-to-market losses reflect illiquidity discounts on fairly high-quality bonds, which could unwind if markets normalise. But time is running out. Some American firms have reached a level of distress that will prompt customers to withdraw their business, whatever the penalties. And insurers do need to refinance some borrowings: \$13 billion over the next four years for the big six American life firms, and \$29 billion for the top 13 European insurers by assets. That will be difficult if solvency worries persist. The obvious solution is to raise more equity, but this is probably impossible given investors' mistrust of insurance firms' accounts, which can combine mind-numbing detail with mind-boggling sleights of hand.

Solvency II

- All of which suggests that, faced with a gradual atrophying of their operations, many firms, particularly in America, are relying on a benevolent government to pump in cheap equity capital. Yet when it comes to bail-outs insurers differ from banks in another important respect: they are less important to the system. Their very lack of short-term depositors and wholesale counterparties means it should be possible to restructure insurers' balance-sheets without causing a wider financial scare. That makes it more likely that the price of state support for zombie companies will be that bondholders take write-downs along with shareholders, in order to protect taxpayers and policy holders. Insurance firms may not go bang, but a few do look in real danger of going bust.

Solvency II



Standpunkt

- **Renaissance der grauen Maus**
 - Schrill, schräg, laut und bunt – so sind sie, die Lieblinge unserer Boulevardblätter und Fernsehsender. Nicht selten verbergen sich hinter dieser Fassade jedoch lediglich heiße Luft und eine gewaltige Portion an Selbstüberschätzung.
 - Graue Mäuse werden in einem solchen Umfeld gerne übersehen oder schlicht belächelt. Das Phänomen ist auch in der Finanzwelt weit verbreitet. Exotische Anlageformen, deren Namen kaum jemand fehlerfrei aussprechen konnte, machten in den vergangenen Jahren das Rennen. Eine Kapitallebensversicherung konnte da schon rein phonetisch kaum mithalten. Angestaubt, konservativ, langweilig – ihr Image war im Keller. Doch das Blatt hat sich gewendet. Angesichts der Turbulenzen an den Kapitalmärkten hat sich die Lebensversicherung gemausert und gewinnt bei den Anlegern zusehends an Bedeutung, zu Recht, wie ich meine.

Standpunkt

- Sie nimmt den Kunden eine große Last ab – das Kapitalanlagerisiko. Dies geschieht auf der Basis von ausreichendem Eigenkapital und einem konservativ-soliden Portfolio verschiedenster Kapitalanlagen. Da wundert es nicht, dass aktuelle Umfragen den Trend bestätigen. Das Image einiger Banken befindet sich seit der Lehman-Brothers-Pleite auf stetiger Talfahrt. Versicherer hingegen werden zunehmend als äußerst solide und vertrauenswürdig angesehen – krisenerprobt. Die Zeiten, als hohe Renditen das einzige Kriterium bei Anlageentscheidungen waren, sind offensichtlich vorbei.
- Sicherheit und Seriosität spielen wieder eine wichtige Rolle. Die Versicherer haben die große Chance, ihr Profil nachhaltig zu schärfen. Die Voraussetzungen sind hervorragend. Die Lebensversicherer übernehmen für die Kunden das Investitionsrisiko, garantieren eine Altersvorsorge und sind dennoch für ansehnliche Renditen gut. Wir versprechen niemandem das Blaue vom Himmel. Genau das wir sich künftig auszahlen. Die graue Maus ist aus dem Schatten der finanziellen Luftschlösser getreten. Das ist gut so.
 - Ulrich Rüther, Renaissance der grauen Maus, in: FTD 09.01.2009, S. 18
 - Ulrich Rüther ist Vorstandsvorsitzender der Provinzial Nordwest Holding AG

Standpunkt

- **Welt am Sonntag:**

- *Das Jahr 2008 ist vorüber. Ist nun auch der schlimmste Teil der Finanzkrise vorbei?*

- **Joachim Faber:**

- Derzeit fürchtet wohl niemand mehr, dass noch eine Bank pleitegehen könnte. Diese akute Phase scheint also vorüber. Aber jetzt droht ganz anderes Ungemach, nämlich dass sich Finanzkrise und Wirtschaftskrise gegenseitig verstärken. Denn einerseits dürfte die Rezession dazu führen, dass verstärkt Kredite ausfallen. Dies drückt auf die Bankbilanzen. Andererseits tun sich die Firmen immer schwerer, am Finanzmarkt noch Geld zu bekommen. Sie müssen für Unternehmensanleihen derzeit astronomische Aufschläge bezahlen. Dies wiederum schwächt die Wirtschaft – und am Ende dadurch auch wieder die Banken.

- *Wie wäre dieser Teufelskreis zu durchbrechen?*

- **Faber:**

- Bei den Banken liegen immer noch zu viele Papiere, die nicht oder kaum handelbar sind und deren Wert daher völlig unsicher ist. Und solange diese Unsicherheit besteht, müssen die Banken sich bei der Kreditvergabe zurückhalten. Entscheidend wäre daher, dass die Bankbilanzen davon gesäubert werden, diese Papiere also ausgelagert werden ...

Standpunkt

- *... und durch den Staat in Form einer sogenannten Bad Bank übernommen werden?*
- **Faber:**
 - Das wäre eine Möglichkeit. In den USA war dies ja zunächst auch vorgesehen, die 700 Milliarden Dollar, die nach der Pleite von Lehman Brothers bewilligt wurden, sollten dazu dienen, solche Papiere aufzukaufen. Dann hat sich der Finanzminister aber anders entschieden und das Geld stattdessen verwendet, um den Banken Eigenkapital zuzuschießen. Auch das war richtig. Aber nun muss der zweite Schritt folgen und der ursprünglich geplante Ankauf der unverkäuflichen Papiere beginnen.
- *Optimistisch klingt das alles nicht. Was erwarten Sie denn dann für dieses Jahr an den Finanzmärkten?*
- **Faber:**
 - Wir sollten jetzt nicht in Depression versinken. Selbstverständlich hat auch diese Krise ein Ende, und das wird sicher nicht erst im Jahr 2015 kommen. Wie die meisten Zyklen wird auch dieser zwölf bis 24 Monate dauern. Und wenn sich der Horizont aufhellt, wird auch das Vertrauen langsam wieder zurückkehren. Ich gehe davon aus, dass die Konjunktur 2010 wieder anspringt und dass diese Aussicht an den Finanzmärkten schon in diesem Jahr wieder zu einer Erholung führen wird.

Standpunkt

- *Wenn wir jetzt schon auf die Zeit nach der Krise blicken, so stellt sich doch die Frage, was wir daraus gelernt haben.*
- **Faber:**
 - Wir haben in den letzten Jahren in einem Rendite-Wahn gelebt. Noch vor einem Jahr war ich beispielsweise in Asien zu Präsentationen, und dort hat man mir gleich vorab gesagt: Alles, was weniger als 20 Prozent Rendite verspricht, brauchen Sie uns gar nicht erst vorzuführen, darin werden wir nicht investieren. Und als Vertreter der Finanzindustrie muss ich selbstkritisch sagen, dass das auch von vielen von uns befördert wurde. Wenn Unternehmen 25 Prozent Eigenkapitalrendite versprochen, dann lobten das beispielsweise Analysten und fragten gleich, ob es nicht noch etwas mehr sein kann. Uns, der Allianz, wurde jahrelang immer wieder der amerikanische Versicherungskonzern AIG als Vorbild vorgehalten, weil dessen Quartalsgewinne jedes Mal ein paar Prozent höher waren als unsere. Inzwischen ist AIG knapp am Bankrott vorbeigeschrammt. Dadurch und durch viele andere Beispiele muss auch dem Letzten wieder klar geworden sein, dass derartige Renditen auf Dauer nicht möglich sind. Wenn ein Investor mit seinem Portfolio die Inflation plus zwei bis vier Prozent verdient, dann macht er einen absolut guten Job. Alles andere ist völlig unrealistisch und völlig übertrieben.

Standpunkt

- *Schön. Aber ich prophezeie, dass die meisten Deutschen in den nächsten zwei bis drei Jahren ihr Geld überwiegend auf dem Sparbuch liegen lassen werden, aus purer Angst, und damit kaum die Inflation ausgleichen können. Aktienanlagen als Alternative sind doch jetzt erst einmal für längere Zeit tot.*
- **Faber:**
 - Das wäre bedauerlich, denn damit würden die Anleger nun wieder ins andere Extrem verfallen. Trotz meiner Kritik an den überzogenen Renditeerwartungen der Vergangenheit bleibt es dennoch eine Tatsache, dass mit Aktien langfristig mehr zu verdienen ist als mit Anleihen. Und heute ist der Markt eher günstig. Wer also mit einem Dax-Stand von 7500 Punkten Aktien gekauft hat, sollte sich mal fragen, warum er es bei 4700 Zählern nicht tut.
- *Vielleicht, weil seit 1. Januar die Abgeltungssteuer gilt und ihm von jedem gewonnenen Euro 25 Cent wieder vom Fiskus abgenommen werden.*

Standpunkt

- **Faber:**

- Wer langfristig orientiert ist, muss nicht so sehr auf die Steuer schauen. Ein Anleger sollte sich immer zunächst einmal seinen Investmenthorizont klar machen, also, wie lange er investieren möchte. Dann kann er eine Anlageentscheidung treffen, und erst danach sollte die Steuerfrage eine Rolle spielen. Insofern darf die Abgeltungssteuer für niemanden ein Hinderungsgrund sein. Und wer jetzt beispielsweise einen Anlagehorizont von fünf Jahren hat, dem würde ich empfehlen, in diesem Jahr langsam ein Aktienportfolio aufzubauen. Das hat über die kommenden Jahre bestimmt eine Renditechance von zehn Prozent pro Jahr, also deutlich mehr als die durchschnittlich erwartbare Rendite, die ich gerade vorhin genannt habe – allerdings auch mit der Gefahr verbunden, dass es erst noch mal zehn Prozent runtergehen kann. Daneben sind aktuell vor allem Anleihen guter Unternehmen interessant. Staatsanleihen dagegen weniger.
- *Also ganz klassische Anlagen. Wo sind all die komplizierten Produkte, die in den vergangenen Jahren massenhaft verkauft wurden, obwohl sie kaum ein Anleger verstand?*

Standpunkt

- **Faber:**

- Die Lehre der vergangenen Monate dazu ist eindeutig: Der Trend geht wieder hin zu klaren und durchschaubaren Produkten. Wir haben in der Vergangenheit solche komplexen Strukturen nur aufgrund des Drucks aus der Zertifikateindustrie aufgelegt, weil Kunden uns sonst mit Abwanderung drohten. Aber jetzt können die klassischen Aktien- und Rentenfonds wieder ihre Vorteile ausspielen.

- *Trotzdem kaufen die Menschen keine Fonds. Das vergangene Jahr war für die Branche katastrophal. Das Anlagevolumen hat sich halbiert.*

- **Faber:**

- Ja, aber das Geld ist ja nicht verschwunden, es ist nur auf kurzfristige Bankenterminkonten abgewandert, vor allem, weil viele Banken hohe Zinsen anboten. Das taten sie, weil sie Liquidität brauchten. 2009 wird der Zinssatz für die Bankentermingelder aber deutlich sinken. Dadurch wird es einen hohen Druck geben, dieses Geld wieder umzuschichten. Und da kann ich mir derzeit keine anderen Ziele als den Aktien- und Rentenmarkt vorstellen. Daher dürften wir 2009 einen großen Teil des abgeflossenen Geldes wieder zurückgewinnen.

Standpunkt

- *Bei einem halbierten Anlagevolumen stellt sich dennoch die Frage, ob alle Fondsgesellschaften das überleben werden.*
- **Faber:**
 - Die Fondsindustrie ist in einem Konsolidierungsprozess. Das ist aber keine Folge der letzten Monate. Diese Tendenz gibt es schon länger. Es gibt eine Konzentration einerseits auf sehr kleine Nischenanbieter und andererseits auf global operierende Asset-Manager.
- *Sie gestalten diese Konzentration gerade ganz aktiv, indem sie die Cominvest von der Commerzbank übernehmen. Wann verschwindet die Marke Cominvest, und welche Fonds der Cominvest werden die Zusammenlegung überleben?*
- **Faber:**
 - Die Integration wird sich über 2009 und sogar noch darüber hinaus erstrecken. Wenn die rechtliche Übernahme in den kommenden Wochen abgeschlossen ist, werden wir beginnen, die Cominvest voll in die Allianz Global Investors zu integrieren. Die wichtigen, großen Fonds werden bestehen bleiben, das sind rund 25. Zugleich werden wir viele andere Fonds zusammenlegen, ohne dass dies für die Anleger Nachteile hätte.
 - Frank Stocker, Interview mit Joachim Faber: „Wir sollten jetzt nicht in Depression versinken“, in: WamS Nr. 1, 04.01.2009, S. 34

Börse

Aktienverluste Juli 2007 bis Januar 2009, Quellen: Thomson Re

ING		-84,7
Aegon		-77,7
Swiss Re		-75,0
Allianz		-66,0
Axa		-65,4
Generali		-47,7
Hannover Rück		-44,0
Münchener Rück		-28,4

Börse

Sector Titans Werte		Versicherungsbereich
Name		Land
ACE		US
Aegon		NL
AFLAC		US
Allianz		DE
Allstate		US
Aviva		GB
Axa		FR
Chubb		US
Generali Assicurazioni		IT
Hartford Financial Services		US

Börse

Sector Titans Werte		Versicherungsbereich
Name		Land
ING		NL
Legal&General		GB
Lincoln National		US
Loews		US
Manulife Financial		CA
Marsh & McLennan		US
Met Life		US
Millea		JP
Mitsui Sumitomo		JP
Münchener Rück		DE

Börse

Sector Titans Werte		Versicherungsbereich
Name		Land
Old Mutual		GB
Progressive		US
Prudential		GB
Prudential Financial		US
QBE Insurance		Au
Sun Life Financial		CA
Swiss Reinsurance		CH
T & D		JP
Travellers Comp.		US
Zurich Financial Services		CH

Börse

Sector STOXX 600 Werte		Versicherungsbereich
Name		Land
Admiral		GB
Aegon		NL
Alleanza Ass.		IT
Allianz		DE
Amlin		GB
Aviva		GB
Axa		FR
Baloise		CH
Brit Insurance		GB
Catlin		GB

Börse

Sector STOXX 600 Werte		Versicherungsbereich
Name		Land
Cattolica Ass.		NL
CNP Assurances		GB
Fondiaria		IT
Friends Provident		GB
Generali Ass.		IT
Hannover Rück		DE
Helvetia		CH
ING		NL
Irish Life		IE
Jardine Lloyd Th.		GB

Börse

Sector STOXX 600 Werte		Versicherungsbereich
Name		Land
Legal&General		GB
Mapfre		ES
Münchener Rück		DE
Old Mutual		GB
Prudential		GB
Royal&Sun		GB
Sampo		FI
Scor		FR
Standard Life		GB
Storebrand		NO

Börse

Sector STOXX 600 Werte		Versicherungsbereich	
Name			Land
Swiss Life			CH
Swiss Reinsur			CH
Topdanmark			DK
Trygvesta			DK
Unipol			IT
Vienna Insurance			AT
Zurich Fin.			CH

Börse

- **Versichereraktien leiden unter Furcht vor Schieflage**
 - Wilde Gerüchte belasten die Kurse/Swiss Re, ING und Aegon wegen Kreditverbriefungen unter Druck
 - Alle Versicherer, deren Anlagen zu einem hohen Anteil aus Kreditverbriefungen, Aktien und Unternehmensanleihen bestehen, würden derzeit von den Anlegern mit Misstrauen beobachtet, erläuterte Thomas Noack, Versicherungsexperte der West LB. Die Swiss Re zum Beispiel halte Kreditverbriefungen (Asset Backed Securities, ABS) im Nennwert von knapp 40 Milliarden Franken (27 Milliarden Euro) und Unternehmensanleihen im Wert von knapp 32 Milliarden Franken. Das entspreche dem Dreieinhalbfachen der Nettovermögenswerte. Bei der ING liegt der Wert bei dem Siebenfachen, bei Aegon beim Zehnfachen der Nettovermögenswerte. Mit anderen Worten: Schon mäßige Wertverluste könnten dazu führen, dass wesentliche Teile des Eigenkapitals aufgezehrt werden und die Unternehmen in Bedrängnis geraten.
 - Hinzu kommt, dass es für viele Kreditverbriefungen derzeit überhaupt keine verlässlichen Marktpreise gibt. Hinter die bilanzierten Werte der Versicherer die Anleger deshalb ein Fragezeichen setzen.

Börse

- Sie fürchten, dass zu den schon vollzogenen Abschreibungen weitere hinzukommen. Die stillen Lasten der Swiss Re belaufen sich laut Daten der West LB auf 2 Prozent der Anlagen. Solche Lasten entstehen, wenn der Marktwert von Aktien, Anleihen oder Immobilien unter den bilanzierten Wert fällt.
- Die drei großen deutschen Versicherungsgesellschaften sind nach Daten der West LB den Wertschwankungen sehr unterschiedlich ausgesetzt. Bei der Allianz ist die Abhängigkeit vom Kapitalmarkt derzeit am größten. Sie hatte Ende des dritten Quartals knapp 120 Milliarden Euro in Kreditverbriefungen, Aktien und Unternehmensanleihen investiert. Das entspräche etwa dem Vierfachen der Nettovermögenswerte. Die Allianz-Aktie verlor am Freitag rund 6 Prozent an Wert. Geringer ist die Abhängigkeit von den Kapitalanlagen bei den Rückversicherern Hannover Rück und Münchener Rück. Die Hannover Rück hat sich fast vollständig von ihren Aktien getrennt. Die Münchener Rück hält noch 14 Milliarden an Aktien und ABS sowie Unternehmensanleihen im Wert von 29 Milliarden Euro. Die Summen entsprechen dem Zweieinhalbfachen der Nettovermögenswerte.
 - ruh, in: FAZ Nr. 20, 24.01.2009, S. 21

Kapitalmarktkrise & Auswirkungen

- Die deutsche Versicherungsbranche fürchtet, dass ein Kollaps der Hypo Real Estate (HRE) die Liquidität des Pfandbriefmarktes negativ beeinflussen könnte.
- Mit mehr als 1100 Mrd.€ Kapitalanlagen gehören die Versicherungen zu den Groß-Investoren auf dem Kapitalmarkt. Allein die Lebensversicherer halten 670 Mrd.€.
- Deshalb beteiligt sich die Assekuranz mit 1,4 Mrd.€ an der Rettungsaktion für die HRE.
- Die deutschen Lebens- und Krankenversicherer haben keine Liquiditätsproblem, sondern ein Ertragsproblem.
 - „So mancher Lebensversicherer hat 2008 sogar Probleme, die garantierte Verzinsung zu verdienen“ (BaFin laut FTD 6.10.2008)

Kapitalmarktkrise & Auswirkungen

- Auch die von den privaten Krankenversicherern geforderte Mindestverzinsung von 3,5 Prozent der Mittel, die als Alterungsrückstellung aufgebaut werden, ist für einige Gesellschaften schwer zu erzielen.
- Grund für die Probleme mancher Versicherungen sind die hohen Abschreibungen auf Aktien, auch wenn die meisten nur 10 Prozent bei den Kapitalanlagen ausmachen.
- Die Zinsentwicklung wirkt sich kurzfristig negativ aus:
 - Festverzinsliche Papiere, die mehr als 80 Prozent der Anlagen ausmachen, haben wegen der gestiegenen Zinsen einen geringeren Zeitwert.

Reaktionen

- Allianz
 - Die Allianz Lebensversicherung hat in 2007/2008 8 Mrd.€ ihres Aktienportfeuilles verkauft oder abgesichert. Mitte 2007 hielt das Unternehmen noch 23 Prozent der Kapitalanlagen in Aktien. 2007 wurden 5 Mrd.€ Aktien abgestoßen, 2008 3 Mrd.€.
 - Gleichzeitig ist sie verstärkt in Unternehmensanleihen und andere Kreditanlagen eingestiegen.
 - Die Allianz muss jeden Tag 100 Mio.€ neu anlegen. Allianz Leben hat Kapitalanlagen in Höhe von 135 Mrd.€. Der Aktienanteil Ende 2008 liegt zwischen 10 und 15 Prozent.
 - Mit dem Aktienportfolio werden die stillen Lasten auf festverzinsliche Wertpapiere ausgeglichen.
 - Eine Alternative zu den Aktien ist für die Allianz das Kredit-Portfolio: komplexere Finanzprodukte und Anleihen aus Schwellenländern. (Unternehmensanleihen, ABS, Anleihen aus

Reaktionen

- Allianz
 - Emerging Markets)
 - 2007 lag die Quote der Anlagen im einstelligen Bereich, ab März 2008 im zweistelligen Bereich.
 - Bei Investitionen verläßt sich die Allianz nicht auf Ratingagenturen.
 - Die Allianz hat 50 verschiedene Portfeuillees davon werden 40 von Allianz Global Investors und anderen Allianz-Gesellschaften verwaltet, zehn von externen Firmen.
 - Mit 2,5 Mrd.\$ ist die Allianz dem US-Versicherungskonzern Hartford Financial Services zu Hilfe gekommen.
 - Hartford musste Verluste von 2,1 Mrd.\$ im dritten Quartal aus Beteiligungen an Lehman Brothers, Fannie Mae und Freddie Mac verkraften.
 - Durch den Allianz-Einstieg konnte Hartford das „AA“-Rating für seinen operativen Versicherer halten.

Reaktionen

- Allianz
 - Warum kauft die Allianz?
 - Die Allianz kauft für 750 Mio.\$ Vorzugsaktien mit Umwandlungsrecht, die ihr einen Anteil von sieben Prozent geben.
 - 1,75 Mrd.\$ fließen in eine nachrangige Unternehmensanleihe. Dafür erhält die Allianz 10 Prozent Zinsen und die Option, für den Betrag innerhalb von sieben Jahren Aktien der Hartford zum festgesetzten Kurs von 25,32\$ zu kaufen.
 - Übt sie die Optionen aus, hält sie 24 Prozent an Hartford.

Reaktionen

- Allianz
 - Seit Mitte 2007 hat die Allianz Leben Aktien im Wert von mehr als 10 Mrd.€ zu einem durchschnittlichen Dax-Niveau von 7000 Punkten verkauft. Das Geld ist zu guten Konditionen neu angelegt worden.
 - Die Aktienquote der Allianz Leben liegt im Dezember 2008 bei rund 10 Prozent, in 2007 waren es 19 Prozent.
 - „Bezogen auf das Anlagevermögen (130 Mrd. Euro, J.V.), hatten wir zu Beginn des Jahres Reserven von 8,5 Prozent – diese haben sich durch die Entwicklung bei den Aktien im Jahr 2008 in etwa halbiert.“ (Andreas Gruber, Anlagechef der Allianz Leben, Zeit Online, 14.01.2009)
 - Den Anteil von Unternehmensanleihen ... habe man wegen der darauf gezahlten, spürbar gestiegenen Zinsen im selben Zeitraum von etwa sechs Prozent auf 15 Prozent erhöht – „und wir planen, vorsichtig weiter aufzustocken, auf vielleicht 20 Prozent“.
 - Dabei beginne man auch, wieder in Anleihen von Banken zu investieren.

Reaktionen

- Allianz
 - Bei Immobilien, deren Anteil derzeit laut Gruber „unter fünf Prozent“ liegt, gehe man „wieder vorsichtig auf Schnäppchensuche“, auch in den USA. So habe die Allianz Leben Ende 2008 eine Büroimmobilie in New York und vor wenigen Tagen eine in Boston gekauft.
 - Zeit Online, 14.01.2009, Finanzkrise halbiert Allianz-Reserven.

Reaktionen

- Versicherer wie Swiss Re (12,2 Mrd. CHF Ende 2007) und Zurich Financial Services (10,5 Mrd. CHF Ende 2007) investierten Milliarden in Anleihen der US-Hypothekenfinanzierer Fannie Mae und Freddie Mac.
 - Investitionen in Anleihen der privatrechtlich organisierten Fannie und Freddie wurden populär, weil von einer impliziten Staatsgarantie ausgegangen wurde.
 - Spekulationen über einen Kollaps der beiden Konzerne steigerten die Furcht unter den Anlegern, sich bei der Bonität verspekuliert zu haben.
 - Der Stabilisierungsplan von Staatssekretär Paulson und der Beschluss des US-Repräsentantenhauses über Hilfsmaßnahmen für beide Institute ließ die Aktionäre der Versicherungsgesellschaften aufatmen.

Kapitalmarkt

- Das US-Repräsentantenhaus verabschiedete am 23.07.2008 die Housing Bill, ein Gesetz, das ein umfassendes Paket an staatlichen Unterstützungsprogrammen für den Immobiliensektor vorsieht. Die wichtigsten Elemente sind:
 - Subventionen (3,9 Mrd.\$) an Bundesstaats- und Lokalregierungen zum Kauf von zwangsversteigerten Immobilien
 - Gründung eines 5,3 Mrd.\$ schweren Fonds zur Finanzierung von Hypotheken für einkommensschwache Haushalte
 - Zinsfreie Steuerkredite für Immobilienerstkäufer im Umfang von 4,6 Mrd.\$
 - Ermächtigung der staatlichen Federal Housing Administration, Hypotheken im Umfang von 300 Mrd.\$ aufzukaufen
 - Erhöhung der Limite für Hypothekarkreditnehmer auf 115%

Kapitalmarkt

- Wie wirkt sich solches Verhalten auf die Anlagepolitik von Großinvestoren aus? (Unter Berücksichtigung der Savings and Loan Krise)
 - Bsp. Münchener Rück
 - Die Münchener Rück hat am Freitag, 25.07.2008, die Gewinnprognose für 2008 von bisher 3 bis 3,4 Mrd.€ auf „deutlich über 2 Mrd.€“ zurückgenommen.
 - Grund: Turbulenzen an den Finanzmärkten, Wertberichtigungen auf die Kapitalanlagen.
 - Die Aktienquote der Münchener Rück betrug im zweiten Quartal 2008 7%, was bezogen auf alle Kapitalanlagen (166Mrd.€) einem Portfolio von 12 Mrd.€ entspricht.
 - Im ersten Halbjahr 2008 betrug der Gewinn 1,4 Mrd.€ (2,1), das Kapitalanlageergebnis blieb hinter dem von 2007 zurück.

Kapitalmarkt

- Laut Rück habe es auf festverzinsliche Wertpapiere nur in geringem Umfang Abschreibungen gegeben.
- Per 31.03.2008 hielt die Münchener Rück ein Subprime-Portfolio von 280 Mio.€.
- Das Portfolio strukturierter Produkte betrug zum selben Tag 5,9 Mrd.€, davon waren 2,7 Mrd.€ Papiere von Fannie Mae und Freddie Mac.
- Der Konzern erwartet, dass es zu weiteren Abschreibungen auf das Aktienportfolio kommt.
- Dass es sich um substantielle Summen handeln könnte, zeigt die Entwicklung des Eigenkapitals. Dieses ging per Ende Juni 2008 auf 21,5 (Ende März 23,8) Mrd.€ zurück.
- Die Münchener Rück verbucht einen Teil der Wertänderungen des Wertpapierportfolios im Eigenkapital.

Kapitalmarkt

- Erst wenn die Veränderung des Wertes anhaltend (bei Aktien über sechs Monate) oder sehr groß (bei Aktien über 20%) ist, ist eine Wertberichtigung nötig (Impairment).
- Kommt es so weit, wird die kumulierte Veränderung des Wertes im Eigenkapital aufgelöst und erfolgswirksam abgeschrieben.
- Ist eine Position einmal wertberichtigt worden, sind weitere Veränderungen jeweils erfolgswirksam auszuweisen. Sind die Kursschwankungen groß, fällt dies im Ergebnis ins Gewicht, da der Effekt unmittelbar - im Guten wie im Schlechten - zu sehen ist.
- Die Ergebnisentwicklung wird dadurch volatiler und schwieriger prognostizierbar.

Kapitalmarkt

- Versicherer haben nach Schätzungen von McKinsey global rund 20.000 Mrd.\$ an den Finanzmärkten angelegt.
 - Diese Gelder müssen die Verpflichtungen aus Versicherungsverträgen abdecken, deshalb wird der überwiegende Teil in festverzinsliche Wertpapiere investiert.
 - Die Diversifikation in Unternehmensanleihen und in gedeckte Obligationen (ABS, MBS) soll den Ertrag aus Zinscoupons vergrößern.
 - Die Axa vermerkt dazu in der Präsentation des Konzernabschlusses 2007, dass „ABS mit ihren Bonitäts- und Illiquiditätsprämien sehr gut auf das langfristige Anlagebedürfnis von Versicherern“ passten.

Ratingschlüssel für Schuldner- und Anleihequalität

Fitch Standard & Poor's	Moody's	Bedeutung
Anlagequalität	Anlagequalität	
AAA	Aaa	Beste Schuldner- bzw. Anleihequalität; äußerst hohe Fähigkeit zur Zahlung der Zinsen und zur Tilgung
AA+	Aa1	Sehr hohe Schuldner- bzw. Anleihequalität
AA	Aa2	Sehr hohe Zahlungsfähigkeit, geringe Differenz zu Triple-A
AA-	Aa3	
A+	A1	Hohe Fähigkeit des Emittenten zur Zahlung von Zinsen und zur Rückzahlung
A	A2	
A-	A3	

Ratingschlüssel für Schuldner- und Anleihequalität

Fitch Standard & Poor's	Moody's	Bedeutung
Anlagequalität	Anlagequalität	
BBB+	Baa1	Angemessene Zahlungsfähigkeit;
BBB	Baa2	ungünstige wirtschaftliche Entwicklungen können die Fähigkeit zur Zinszahlung
BBB-	Baa3	und zur Tilgung beeinträchtigen
Spekulative Qualität	Spekulative Qualität	
BB+	Ba1	Anleihe weist spekulative Charakteristiken auf;
BB	Ba2	Gefahr, dass die Zahlungsfähigkeit
BB-	Ba3	eingeschränkt ist

Ratingschlüssel für Schuldner- und Anleihequalität

Fitch, Standard & Poor's	Moody's	Bedeutung
Spekulative Qualität	Spekulative Qualität	
B+	B1	Spekulative Anleihe; Schuldner ist noch zahlungsfähig;
B	B2	ein widriges Geschäfts- und Konjunkturmfeld
B-	B3	vermindert die Zahlungsfähigkeit des Emittenten
CCC+	Caa1	Hohe Gefahr eines Zahlungsverzugs bzw. – ausfalls; die Solvenz des
CCC	Caa2	Schuldners hängt von der Verbesserung des Geschäfts- oder
CCC-	Caa3	Konjunkturmfelds ab

Ratingschlüssel für Schuldner- und Anleihequalität

Fitch, Standard & Poor's	Moody's	Bedeutung
Spekulative Qualität	Spekulative Qualität	
CC	Ca	Akute Gefahr eines Zahlungsverzugs bzw. -ausfalls; hochspekulative Anleihe; geringe Zahlungsfähigkeit des Schuldners
C	C	Emittent steht kurz vor der Zahlungsunfähigkeit
D		Der Schuldner befindet sich mit der Zahlung der Zinsen oder der Rückzahlung im Verzug

Kapitalmarkt

Gesellschaft	Kapitalanlagen Ende 2007	verbriefte US-Forderungen	davon US-Agencies
AIG	684	102,5	16,6
Allianz	632	30,4	n.v.
Axa	619	17,8	3,2
Generali	463	2,4	n.v.
Münchener Rück	285	8,9	3,1
Zurich FS	221	23,6	11,5
Swiss Re	211	49,2	12,2
in Mrd. CHF			
Fannie Mae und Freddie Mac			
Quelle: Geschäftsberichte, FuW			

Kapitalmarkt

■ **Zurich muss abschreiben**

- Der Versicherungskonzern Zurich Financial Services (ZFS) muss 615 Mill. Dollar wegen seiner Beteiligung an mehreren zusammengebrochenen Unternehmen abschreiben. Rund 295 Mio. Dollar an Abschreibungen entfallen auf die kollabierte US-Investmentbank Lehman Brothers und 45 Mill. Dollar auf die US-Sparkasse Washington Mutual. Weitere 275 Mill. Dollar werden auf die Beteiligung an der Finanzgesellschaft Sigma Finance Corporation, die am 1. Oktober wegen der Finanzkrise den Handel einstellen musste, abgeschrieben.
- Die gesamten Abschreibungen entsprechen rund 0,3% der Kapitalanlagen der Gruppe in Höhe von nahezu 200 Mrd. Dollar, erklärte die ZFS. Insgesamt bleibe der Versicherer aber weiterhin zuversichtlich, die gegenwärtige Finanzkrise zu meistern. Das Rentabilitätsziel werde von den Abschreibungen nicht beeinträchtigt, sagte ein Zurich-Sprecher: „Wir sind zuversichtlich, unser ROE-Ziel von 16% über den Zyklus zu erreichen.“ Bisher hatte Zurich die Kreditkrise im Gegensatz zu vielen anderen großen Finanzunternehmen praktisch unbeschadet überstanden.
 - Reuters Zürich, Zurich muss abschreiben, in: Börsen-Zeitung 4.10.2008, S. 4

Kapitalmarkt

- **Österreichische Versicherungen von Lehman-Turbulenzen betroffen**
 - Die Probleme bei der US-Investmentbank Lehman Brothers schlagen auch in Österreich hohe Wellen. Laut „Presse“-Informationen haben mehrere heimische Versicherungen Polizzen verkauft, die mit einer Kapitalgarantie von der „Lehman Brothers Group“ in New York ausgestattet sind - ausgerechnet von jenem Institut, das soeben im Zuge der Kreditkrise in arge Turbulenzen geraten ist. Lehman Brothers braucht nach einem Quartalsverlust von 3,9 Mrd. Dollar dringend Geld. Der Einstieg eines koreanischen Rivalen ist geplatzt.
 - Die Nürnberger Versicherung hat in Österreich bereits Alarm geschlagen. Sie nahm eine Lebenspolizze vom Markt. Das betroffene Produkt „Garant 225“ war von der Nürnberger erst im August vorgestellt worden. Den Kunden wurde bei einer Laufzeit

Kapitalmarkt

- von 15 Jahren eine Kapitalgarantie auf die Nettoprämie von 225 Prozent versprochen. Als Garantiegeber fungierte Lehman Brothers. Der Vorstand der Nürnberger Versicherung begründete den Rückzug in einem Schreiben an Vertriebspartner: „Die weitere Entwicklung von Lehman Brothers ist für uns nicht einschätzbar.“ Nach Meinung des Vorstands und des Aufsichtsrats könne daher der Verkauf nicht länger vertreten werden. Kunden, die schon Einzahlungen geleistet haben, bekommen ihr Geld zurück.
- Generali, Allianz und Wüstenrot haben ähnliche Produkte vertrieben. Sie beruhigen aber. „Wir haben keine Informationen, dass Lehman Brothers den Verpflichtungen nicht nachkommen könnte. Daher stellt sich die Frage nach einem Ausfall des Garantiegebers nicht“, sagte ein Generali-Sprecher. Und bei der Allianz heißt es: „Wir haben den Garantiegeber mit bester Sorgfalt ausgewählt.“ Bei Wüstenrot ist eine Tranche von 20 Mio. Euro betroffen.

Kapitalmarkt

- **Ruf nach der Finanzmarktaufsicht**

- Konsumentenschützer betonen allerdings: Bei solchen Produkten trägt der Kunde das Risiko. Sollte mit Lehman Brothers etwas passieren, ist nicht ausgeschlossen, dass Teile der Einzahlungen weg sind. Rudolf Mittendorfer, Obmann der Wiener Versicherungsmakler, fordert von der Finanzmarktaufsicht klare Handlungsrichtlinien: „Wir haben mehrmals auf das Risiko solcher Garantieprodukte aufmerksam gemacht.“

- Höll, Österreichische Versicherungen von Lehman-Turbulenzen betroffen, in: Die Presse 11.09.2008, S. 17

- **Am 15.9. stellt Lehman Brothers den Insolvenz-Antrag nach Chapter 11!**

Kapitalmarkt

- Lehman Brothers - chancenlos
 - Im Nachhinein ist man meistens klüger. Ein kostspieliger Entscheid mit nicht absehbaren Auswirkungen traf die US-Wertpapierhandelsaufsicht SEC, als sie Mitte August die Leerverkaufsrestriktionen nicht verlängerte. Sie erinnern sich: Weil Klagen über Missbräuche im Short Selling massiv zugenommen hatten und die Leerverkäufer als Mitschuldige am Wertzerfall der Aktien Bear Stearns gelten, erließ die SEC Mitte Juli Maßnahmen, die den Leerverkauf in Finanzaktien einschränkten. Sie galten dreißig Tage und betrafen neunzehn Finanztitel, darunter Lehman. Untersagt wurde das in der Schweiz verbotene Naked Short Selling. Leerverkäufe ohne Beschaffung der Aktien über Securities Lending. Damit wollte die SEC einen weiteren Angriff auf eine Bank verhindern.

Kapitalmarkt

- Ohne dass die breite Anlegergemeinde es bemerkt hätte, wurden die Restriktionen am 12. August aufgehoben! Was die SEC zu diesem fatalen Schritt bewogen hat, ist mir schleierhaft. Die Baissiers indes hatten nur darauf gewartet: Die Leerverkäufe nahmen sofort zu, auch das Naked Short Selling. Wie das „Wall Street Journal“ am Montag aufzeigte, konzentrierten sich die Verkäufe seit Anfang September auf Lehman. Bald entsprachen die Shorts 10% der ausstehenden Titel, am 9. September, als die Aktien 45% fielen, stieg der Anteil auf 15,5%.
- Eine wachsende Meute von Leerverkäufern jagte das chancenlose Opfer und fand bald ein weiteres Instrument, um den Niedergang der traditionsreichen Investmentbank zu beschleunigen: Den Kauf von Credit Default Swaps (CDS), ein Versicherungsprodukt, dessen Wert steigt, wenn das Unternehmen in Verzug gerät.

Kapitalmarkt

- Je höher die Prämie, desto unsicherer gelten die Anleihen, was noch mehr Short Seller auf den Plan ruft. Exakt das ist bei Lehman erfolgt: Gemäß WSJ stieg die Prämie, um 10 Mio.\$ Lehman Bonds während fünf Jahren zu versichern, innert Wochenfrist von 320 000 auf 700 000\$ kurz vor dem Kurskollaps am Montag. Hätte sich Merrill Lynch nicht in die Arme der Bank of America retten können, wären deren Titel wohl das nächst Opfer der Short Seller geworden. Nun gilt ihre Aufmerksamkeit den Aktien AIG.
- Wie lange wollen die US-Behörden diesem Treiben noch zuschauen? Wie man hört, plant die SEC, die Restriktionen wieder einzuführen - jetzt, wo der Schaden angerichtet ist! Als Leserinnen und Leser dieser Kolumne kennen Sie meine Haltung zum Short Selling: Es ist ein notwendiges Instrument, auf das nicht verzichtet werden darf. Es sorgt für Liquidität und korrigiert in der Hausse

Kapitalmarkt

- gefährliche Übertreibungen. Doch entscheidend ist, dass es nicht zu Missbräuchen kommt, die die Existenz von Unternehmen und, wie die neueste Entwicklung zeigt, die Marktstabilität aufs Spiel setzen kann. Wenn mit Naked Short Selling das Mehrfache der ausstehenden Aktien leer verkauft werden kann, ist das Missbrauch und muss untersagt werden. Auch ist die Uptick-Rule, die einen weiteren Leerverkauf erst nach einem höheren bezahlten Kurs wieder erlaubt, wieder einzuführen.
 - Praktikus, Lehman Brothers - chancenlos, in: FuW Nr. 74, 17.09.2008, S. 15

Kapitalmarkt

- Am 19.09.2008 verbietet das BaFin ab 0.00 Uhr bis einschließlich 31.Dezember, 24.00 Uhr des laufenden Jahres Leerverkäufe folgender Unternehmen:
 - Aareal Bank
 - Allianz SE
 - AMB Generali Holding AG
 - Commerzbank AG
 - Deutsche Bank AG
 - Deutsche Börse AG
 - Deutsche Postbank AG
 - Hannover Rückversicherung AG
 - Hypo Real Estate Holding AG
 - MLP AG
 - Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG

Kapitalmarkt

- Rechtgrundlage der BaFin Entscheidung ist der § 4 Absatz 1 WpHG (Wertpapierhandelsgesetz):
 - Danach kann die Aufsicht Missständen entgegenwirken, die erhebliche Nachteile für den Finanzmarkt bewirken können.
 - Die BaFin kann Anordnungen treffen, „die geeignet und erforderlich sind, diese Missstände zu beseitigen oder zu verhindern“.

Kapitalmarkt

- China genehmigt Leerverkäufe von Aktien
 - Während Aufsichtsbehörden in Europa, den USA und Australien Leerverkäufe von Aktien einschränken, schlägt China die entgegengesetzte Richtung ein: Die Volksrepublik erlaubt künftig Leerverkäufe sowie Aktienkäufe auf Kredit, um den Handel an den Börsen wieder zu beleben. Der chinesische Staatsrat habe eine entsprechende Vorlage der Wertpapieraufsicht abgezeichnet, sagte ein Beamter, der nicht genannt werden wollte. Offiziell bestätigt wurde die Meldung noch nicht. Die Regierung habe den Zeitpunkt mit Bedacht gewählt, um die Stabilität des Marktes nicht zu gefährden, so der Beamte. „Der Beschluss ist positiv für den Markt und trägt dazu bei, neues Kapital anzulocken“, sagte Fondsmanager Wu Kann von Dazhong Insurance.
 - BLOOMBERG, zit. nach FTD 29.09.2008, S. 21

Kapitalmarkt

- Rettungsmodell 2008 USA:
 - Rettungspaket Tarp (Troubled Asset Relief Program); Auslöser: Auswirkungen der Kreditkrise
 - Prozess
 - Zweck
 - Hoch verschuldeten Finanzdienstleistern im In- und Ausland ausfallgefährdete Finanzprodukte abzukaufen
 - Betroffene Vermögenswerte
 - Hypotheken besicherte Wertpapiere. Das Finanzministerium kann nach Ermessen bei Bedarf weitere Vermögenswerte hinzufügen.
 - Methode
 - Tarp kauft illiquide Vermögenswerte und hält sie, bis sie veräußert werden können
 - Verwalter
 - US-Finanzministerium

Kapitalmarkt

- Ausmass
 - Zahl der betroffenen Unternehmen
 - k.A.
 - Unternehmensgröße
 - groß
 - Dauer
 - Zwei Jahre Kaufberechtigung, dann entscheidet das Finanzministerium, wie lange die Vermögenswerte gehalten werden
 - Geschätzte Anfangskosten
 - Mindestens 700 Mrd.\$
 - Endgültige Kosten
 - Bis zu zehn Prozent des US-BIP oder 1400 Mrd.\$ (geschätzt)
- Vorgehensweise
 - Das US-Finanzministerium kauft ausgefallene Vermögenswerte mittels Marktmethode einschließlich umgekehrter Auktion („Reverse Auction“)
 - Die Vermögenswerte werden von privaten Fondsmanagern verwaltet und gehalten oder zum passenden Zeitpunkt verkauft
 - Verschwinden ausfallgefährdete Vermögenswerte aus der Bilanz, dürfte es für die Banken einfacher werden, Kapital aufzubringen
 - Staatliche Käufe schaffen Untergrenze für einbrechende Vermögenspreise
 - © FTD 30.09.2008, S. 4

Versicherer und Kapitalmarkt

- **Aktionäre von Barclays rebellieren**
 - Großinvestoren wollen Kapitalerhöhung blockieren
 - Die britischen Großaktionäre von Barclays wollen das Management der Bank dazu zwingen, den geplanten Teilverkauf der Bank an private Investoren neu zu verhandeln. Ohne bessere Konditionen wollen Aktionäre wie Legal & General und Aviva auf der außerordentlichen Hauptversammlung von Barclays am 24. November gegen die geplante Kapitalerhöhung stimmen. ...
 - Barclays hat sich im Gegensatz zu Rivalen wie HBOS, Lloyds TSB oder der Royal Bank of Scotland bislang geweigert, Finanzhilfen von der britischen Regierung anzunehmen. Stattdessen plant die Bank, privat 7 Mrd. £ (rund 8,5 Mrd. €) aufzunehmen, um ihre Unabhängigkeit zu behalten. Knapp 6 Mrd. £ sollen im Zuge der Transaktion aus den Emiraten Katar und Abu Dhabi fließen, die nach der Transaktion knapp ein Drittel an Barclays hielten.

Versicherer und Kapitalmarkt

- Nach Meinung der Großaktionäre sieht die Transaktion derzeit aber weit schlechtere Konditionen vor als die Staatshilfe. Sie benachteilige zudem Altaktionäre.
 - Kate Burgess, Peter Thal Larsen, Aktionäre von Barclays rebellieren, in: FTD 12.11.2008, S. 17

Auswirkungen

- Versicherer fürchten um ihre Rendite
 - Die deutschen Lebensversicherer beobachten die Finanzkrise mit immer größerer Sorge. Vor allem der Verfall der Aktienmärkte dürfte sich negativ auswirken. Erstens trifft er die Fonds und damit fondsgebundene Policen - hier trägt der Kunde das Risiko. Zweitens haben die Lebensversicherer von den 700 Mrd.€ Kapitalanlagen der selbst verwalteten Bestände rund zehn Prozent in Aktien angelegt. Hier muss die Branche mit einem erheblichen Abschreibungsbedarf rechnen, der von Experten auf heute rund drei Prozent des Gesamtportfolios geschätzt wird. Da wird es schwer, 2008 die Nettorendite von 4,73 Prozent zu wiederholen, die Lebensversicherer im Durchschnitt 2007 erzielt haben. Das dürfte sich schon 2008 negativ auf die Zahlen der Versicherer und 2009 auf die Überschussbeteiligung für die Kunden auswirken.

Auswirkungen

- Einige Unternehmen müssen auch direkt mit Belastungen aus der Pleite von Lehman Brothers rechnen. Weniger Sorgen macht sich die Branche um die Zinsentwicklung, die zu vorübergehendem Abschreibungsbedarf auf festverzinsliche Papiere führt. Hier bilden viele Versicherer stille Lasten, weisen die Verluste also nicht aus. Allerdings müssen sie Ende 2008 erstmals offenlegen, wie sie die Kunden beteiligen und welche stille Reserven sie haben. Bei den meisten dürfte die Botschaft wohl lauten: Sie haben keine.
 - Herbert Fromme, Versicherer fürchten um ihre Rendite, in: FTD 30.09.2008, S. 7

Auswirkungen

- Finanzkrise und Lebensversicherung
 - Wie wirkt sich die Finanzkrise auf den Markt der Lebensversicherungen aus?
 - Die Finanzkrise drückt unter anderem auch auf die Rendite der Anleihen. Und damit trifft sie auch die Versicherer deutlich härter als Abschreibungen auf Subprime-Titel oder sinkende Börsenkurse. Gleichzeitig steigt der Kurs der Wertpapiere, weil immer mehr Anleger weltweit in sichere und sich dadurch vertuernde Anlagen umsteigen. Im Verhältnis zum investierten Kapital nimmt aber die Verzinsung ab, und die Renditen sinken.
 - Börsianer prognostizieren jetzt weiter fallende Umlaufrenditen - wie bei den Bundesanleihen. Sie sanken innerhalb der vergangenen drei Monate von 4,78 Prozent auf aktuell 4,26 Prozent.

Auswirkungen

- Senkt die Europäische Zentralbank - wie von Fachleuten vermutet - im kommenden Frühjahr die Zinsen drastisch, würden die Überschussbeteiligungen der Lebensversicherer auch deutlich abgesenkt werden müssen.
 - bocquel-news 29.09.2008

Die Zukunft der Lebensversicherung

- Manfred Poweleit:
 - „Auf der Basis von 87 erfassten Geschäftsberichten ergibt sich ein Bestandsrückgang von 283.672 Verträgen im Jahre 2007.“
 - Bei einem Jahresbestand von über 92 Millionen Verträgen wirken die minus 0,31 Prozent relativ harmlos. Doch seit dem Bestandshoch Ende 2004 sind fast 1,5 Mio. Verträge verloren gegangen.
 - Hinzu kommen die Versicherungsfälle bzw. der Ablauf von Policen: „Das betraf im vergangenen Jahr fast vier Millionen Verträge.“ Ferner kündigen Kunden ihren Vertrag vorzeitig. Rund 7,8 Mio. Verträge hätten die Vermittler verkaufen müssen, doch nur 7,55 Mio. Verträge kamen in den Bestand.
 - Trotzdem liegen die Versicherungssummen des Neugeschäfts über denen der ablaufenden Policen. Dies kommt durch die Einmalbeiträge zustande.

Die Zukunft der Lebensversicherung

- Manfred Poweleit:
 - 1997: Neugeschäft aus Einmalbeiträgen: 3,9 Mrd. Euro
Neugeschäft aus laufenden Beiträgen: 4,6 Milliarden Euro
 - 2007: Neugeschäft aus Einmalbeiträgen: 9,7 Milliarden Euro
Neugeschäft aus laufenden Beiträgen: 4,7 Milliarden Euro
 - Trotz Riester stagniert das Massengeschäft. Laut GDV stammen 1,1 Milliarden Neugeschäft gegen laufenden Beitrag aus der Riester-Rente, 0,7 Milliarden Euro aus der Rürup-Rente. Das nicht subventionierte Massengeschäft liegt bei 2,9 Milliarden Euro. Es ist „praktisch zusammengebrochen“.
 - Weltweit gehen 8% des BIP eines Landes in die Versicherungswirtschaft, in Deutschland 7%.
 - Weltweit gehen davon 57% in die Lebensversicherung, in Deutschland 44,3%.

Die Zukunft der Lebensversicherung

- Manfred Poweleit:
 - Prämieeneinnahmen in 2007: 75,4 Milliarden Euro (+0,5%)
 - Allianz: 245 Mio. Euro (+1,9%)
 - AachenMünchener: 199 Mio. Euro (+5,4%)
 - Volkswohl Bund: 132 Mio. Euro (+16,4%)
 - Aber fast die Hälfte der 87 vom map-Report untersuchten Versicherer schrumpft (Beitragsverlust).
 - Iduna Leben: -10,4%
 - Delta Lloyd: -20,2%

Die Zukunft der Lebensversicherung

- Bestandszuwachs in der Lebensversicherung in 2007:
 - Volkswohlbund: 89.419 Verträge
 - AachenMünchener:
 - Allianz:
 - Debeka:
 - Cosmos:
- Bestandsverluste in der Lebensversicherung in 2007:
 - Hamburg-Mannheimer: 214.340 Verträge
 - R+V:
 - Württembergische:
 - Axa:
 - Victoria:

Die größten Gewinne und Verluste: Beitragseinnahmen 2007 in der LV

Gewinner			Verlierer		
Rang	Versicherung	in TEUR	Rang	Versicherung	in TEUR
1	Allianz	244.696	87	Iduna	- 153.843
2	Aachen-Münchener	199.039	86	Delta Lloyd	- 99.926
3	Volkswahl Bund	131.698	85	DBV Winterthur	- 97.939
4	Nürnberger Leben	76.400	84	Württembergische	- 83.517
5	Cosmos	70.870	83	Provinzial Nordwest	- 82.513

Quelle: Map-Report 682

Kapitalmarkt

- **Under the covers**

- **The riddle of insurer's solvency**

- INSURERS are following a plot with an ending that many may seem grimly inevitable. Their shares have sunk on worries that losses on their investments will leave them insolvent. Regulators and executives have tried to reassure investors, but been met with dark mutterings about insurers' reluctance to mark assets fully to market and their habit of inflating their capital with hybrid debt rather than plain equity. Some insurers' credit-default swaps, which measure the risk of bankruptcy, have soared to scary levels. ...
 - Pessimist argue that the final act – state bail-outs – has now begun. In the Netherlands both ING and Aegon have received capital injections from the government. America's life-insurance companies, a couple of which have already raised capital, are lobbying to be included in the Treasury's \$250 billion programme to purchase stakes in financial firms.

Kapitalmarkt

- Are insurers really the new banks? Like lenders, insurers' assets include shares and securities that have tumbled in value. But on the other side of the balance-sheet the comparison becomes laboured. Unlike banks, which rely heavily on debt funding, insurers' main liabilities are the claims they will pay their customers – for life firms these stretch over many years. Whereas the depositors and lenders who provide funds to banks can jump ship overnight, insurance customers find it hard and expensive to wriggle out of their contracts.
- A run on an insurance company is thus hard to imagine. In theory that means capital adequacy can be reviewed at a dignified pace. But the industry has failed to create any measure of solvency that is accessible to outside investors. Insurance subsidiaries in individual countries and American states are regulated separately, often using different rules on, for example, mark-to-market accounting. European holding companies do have a single, numerically expressed, standard, called the insurance groups directive (IGD). Virtually all big companies still pass this, but most argue that it is too primitive to be useful.

Kapitalmarkt

- So the question of solvency has largely been outsourced to the credit-rating agencies, with almost all companies targeting the equivalent of a AA rating from Standard and Poor's (S&P). This has its advantages. A snapshot of some firms' balance-sheets might not pass strict AA standards. But Mark Puccia of S&P says that, although some downward drift in global insurance credit scores is likely, the agency is not "marking to market". Insurers have time to rebuild their capital through earnings. Ratings also reflect subjective factors such as the quality of management. With the exception of American International Group, a just nationalised American insurer, the agencies have not serially downgraded big companies in the midst of the crisis.
- That the agencies are not putting guns to insurers' heads is confirmed by Michiel von Katwijk, Aegon's treasurer. He says the decision to solicit €3 billion of government funds was "precautionary". Based on valuations at September 30th, Aegon's new cash could leave it with twice the capital needed under Europe's IGD rules.

Kapitalmarkt

- The stance of both executives and the rating agencies suggests that insurers will avoid an avalanche of emergency capital raising, although some will cancel dividends and tap governments if the terms are favourable. The problem for investors is the sheer opacity of insurance solvency models. In today's markets, "trust me" just doesn't cut it.
 - The Economist, Under the covers, in: The Economist November 1st 2008, p. 77

Kapitalmarkt

Gesellschaft	Kapitalanlagen Ende 2007	verbriefte US-Forderungen	davon US-Agencies
AIG	684	102,5	16,6
Allianz	632	30,4	n.v.
Axa	619	17,8	3,2
Generali	463	2,4	n.v.
Münchener Rück	285	8,9	3,1
Zurich FS	221	23,6	11,5
Swiss Re	211	49,2	12,2
in Mrd. CHF			
Fannie Mae und Freddie Mac			
Quelle: Geschäftsberichte, FuW			

Kapitalmarkt

- Obligationen sind nicht sicherer als Aktien.
 - Die Assekuranz ist massiv in Zinspapieren von Schuldern aus der Finanzbranche investiert.
 - Bsp. Helvetia: Ein Drittel des 28 Mrd. CHF umfassenden Vermögens ist in zinstragenden Papieren des Finanzsektors investiert. 95% des Helvetia Bestands waren Anleihen in den Rating-Stufen AAA bis A.
 - Auch Swiss Re und Zurich Financial haben prozentual ähnlich große Vermögensanteile in Papieren von Finanzschuldern (eingerechnet Pfandbriefanleihen, ABS, MBS).
 - Ein Weiterverkauf größerer Beträge ist oft nicht möglich, da auch in normalen Zeiten der Obligationensekundärmarkt notorisch illiquide ist. Swiss Re hat sich deshalb durch den Erwerb von Kreditswaps gegen nachteilige Zinsänderungsrisiken abgesichert.
 - Durch die Korrektur an den Aktienmärkten wird die Assekuranz weiter unter Druck gesetzt. Mit zunehmender Dauer der Baisse müssen gemäss den Rechnungslegungsvorschriften bislang als temporär

Kapitalmarkt

- Betrachtete Wertminderungen über die Erfolgsrechnung ausgebucht werden.
- An der Börse werden die Papiere der Assekuranz weit unter den zuletzt ausgewiesenen Buchwert gedrückt.

Kapitalmarkt

in Mio. CHF	Kapitalisier.	Eigenkapital	KGV	Kapital anlagen	Total Abschreiber	Abschreiber in % Gewinn	Gewinn Aktie in %
ZFS	38007	30547	1,24	222300	701	13	-22
Swiss Re	16652	25573	0,65	178700	50	3	-50
Swiss Life	4831	7286	0,66	111552	20	4	-40
Baloise	3407	4020	0,85	48618			-30
Helvetia	1996	2667	0,75	28543	102	32	-46
©FuW Nr. 80 08.10.2008, S. 17							

Kapitalmarkt

- **Insurer Ethias gets \$2 billion from Belgium**
- Belgium pumped €1.5 billion (\$2 billion) into mutual insurance company Ethias, in the government's third major financial-sector bailout in recent weeks. The cash injection on Monday was necessitated by the Belgian banking regulator on Friday ordering Ethias to raise funds to cover a capital loss. Ethias booked the loss because of the diminishing value of its investment in Belgian-French bank Dexia SA, which also had been rescued by a government bailout.
- Dexia, a specialist in lending to local government and for large construction projects, was shored up by a cash injection of €6.4 billion provided by the Belgian, French and Luxembourg governments, which also guaranteed the bank's borrowing. Ethias - an unlisted mutual insurer, owned by local public authorities, hospitals and nonprofit organizations - is one of Dexia's core shareholders, with a stake of about 5%. It bought shares in Dexia as recently as this autumn, increasing its stake by €150 million, at €9.90 a share, but Dexia's stock has taken a beating since then. Shares in Dexia closed down 4% Monday at €4.56.

Kapitalmarkt

- After the cash injection, Ethias Chief Executive Bernard Thiry on Monday said the company has “no intention” of selling its stake in Dexia. The funds for Ethias will come in the form of a capital increase and the insurer’s structure will change, a spokesman for Belgian Prime Minister Yves Leterme said, adding that no more details were available.
 - Allesandro Torello, Kiviniemi, Peppi, Insurer Ethias gets \$2 billion from Belgium, in: WSJE Tuesday, October 21, 2008, p. 2

Kapitalmarkt

- **ING is getting the preferred treatment**
- Another day, another bank bailout. But in the case of Dutch bank insurer ING Groep, existing equity owners do rather better than those of many other bailed-out banks. ING's creditors have little to grumble about either. The Dutch government's €10 billion (\$13.4 billion) recapitalization of ING avoids diluting shareholders because the preference shares ING is issuing to the state won't have voting rights. The 8% coupon is lower than other European banks are paying on their newly issued preferred stock from governments.
- There are good reasons why ING, with a Tier I capital ratio of 8% before the capital increase, has bowed to the market pressure to improve its capital base. The new European benchmark is 9% or higher, and there's risk of further write-downs at ING. Exploiting a quirk of Dutch banking regulations, ING doesn't set aside reserves for paper losses on available-for-sale securities on the grounds it will hold them until maturity. But the value of some of these assets may have been permanently impaired, which would require write-downs.

Kapitalmarkt

- ING's unrealized losses now stand at around €7.5 billion, up €1.5 billion from three months earlier. The risk for future write-downs is very real. But ING may at least have pulled off keeping its shareholders and creditors happy. That bodes well for keeping its cost of capital under control.
 - Arindam Nag, ING is getting the preferred treatment, in: WSJE Tuesday, October 21, 2008, p. 32

Auswirkungen

- Das Modell, Banken und Versicherungen auch kapitalmäßig in Konglomeraten zu verschmelzen, hatte jedenfalls schlimme Folgen für die Versicherer, die von der Bankenkrise mitgerissen wurden. Die Bancassurance nach diesem Muster wird so kaum weiter bestehen.
 - Herbert Fromme, Globale Finanzkrise macht Regierungen zu Bankeignern, in: FTD 04.11.2008, A2

Auswirkungen

- **Bailout Expands to Insurers**

- Insurers, including The Hartford, Prudential and Met Life, have pushed the Bush administration to include them in the plan. Many firms have taken losses from mortgage-related securities and other instruments and are struggling to replenish their coffers.
- Government officials worry that the collapse of a major insurer could further destabilize the financial system because of the crucial role the companies play in backstopping a wide range of financial transactions, although the direct impact on holders of car, life and other insurance policies would be modest, industry officials said. ...
- The move to rescue other insurers (beyond AIG, J.V.) raises questions about how much the government will need to spend to prop up the insurance sector and which part of the nation's financial system might need help next. "The big problem is whether the resources they've got available are sufficient as they expand to more and more sectors," said Roberton Williams, a budget expert at the Urban Institute. "Now that they're going to expand to certain insurance institutions, is there enough money to cover that? And what would be the next domino to fall?"

Auswirkungen

- If an insurer filed for bankruptcy protection, the direct impact for most consumers would probably be minimal. Most policies, such as car and home insurance, would be transferred to another company. But in many states, the cash value of life insurance policies and a widely held retirement insurance product called a fixed annuity is guaranteed only up to \$100,000. ...
- Insurers lobbied federal officials for inclusion in the program, arguing in part that it would “level the playing field” between banks and insurance firms. An industry trade group and several insurance companies have met with Treasury officials to discuss participation, industry sources said. Several insurers yesterday emphasized that their industry is less vulnerable to the mortgage-backed securities and other complex investments that have damaged the balance sheets of some banks.
- A recent report by Goldman Sachs noted that many insurers are struggling to raise enough capital to keep their credit ratings and meet regulatory requirements. Several major companies report earnings next week, putting

Auswirkungen

- their problems on public display. “These people are not in the same precarious position as AIG, but it would still be prudent for some of them to take an additional capital,” Donn Vickrey of Gradient Analytics said. “Given how large the losses are and how long they’ve been building, they’re running out of time.” ...
- Several economists said they were not surprised that Treasury has turned its attention to insurance companies, which are as likely as banks to be heavily leveraged and exposed to the fallout from rampant foreclosures on residential mortgages.
 - David Cho, Binyamin Appelbaum, Zachary A. Goldfarb, Bailout Expands to Insurers, in: washingtonpost.com, Saturday, October 25, 2008; A01

Auswirkungen

- Der Beinahekollaps des Immobilien- und Staatsfinanzierers Hypo Real Estate hat das Image des deutschen Pfandbriefs zerstört.
 - Neuemissionen oder ein geregelter Handel sind zum Erliegen gekommen, die Risikoprämien haben sich deutlich erhöht.
 - Seit 200 Jahren hat es in dem Produkt noch nie ein Zahlungsproblem gegeben, Probleme einzelner Pfandbriefbanken haben nie den ganzen Markt gelähmt.
 - Nicht das Pfandbriefgeschäft der Hypo Real Estate, sondern Probleme der irischen Staatsfinanzierungstochter Depfa haben die HRE in den Abgrund gerissen.
 - Die Depfa hatte für bestimmte Staatskredite keine Anschlussfinanzierung erhalten.

Auswirkungen

- Das Geschäftsmodell wird dem in Notsituationen geforderten breiteren Refinanzierungsmix nicht gerecht.
- Spezialbanken werden künftig in Konzerne aufgehen. (Commerzbank: Eurohypo, Essen Hyp)
- Mythos 2: Sicherheit
 - Quartalsstatistiken zeigen, dass bis Mitte 2009 mehr Pfandbriefe fällig werden, als Kredite des Sicherheiten-Pools.
 - „Vor der Krise sind solche Lücken kein großes Thema gewesen, denn wenn mehr Pfandbriefe als Immobilien- oder Staatskredite fällig wurden, haben die Banken einfach neue Pfandbriefe begeben.“ (Sebastian Sachs, Pfandbriefanalyst, DZ Bank)
- Künftig wird der Pfandbrief ein Finanzierungsinstrument unter vielen sein, nicht der zentrale Refinanzierungskanal!
 - ©Yasmin Osman, Oft kopiert, nie erreicht - plötzlich verschmäh, in: FTD 20.10.2008, S. 21

Auswirkungen

- Pfandbrief: Bankanleihe mit Sonderstatus
 - Will eine Bank Pfandbriefe begeben, benötigt sie eine spezielle Lizenz der Finanzaufsicht BaFin. Die Anforderungen an Pfandbriefe und Pfandbriefbanken sind im Pfandbriefgesetz geregelt. Ziel ist es, den Investoren ein möglichst hohes Maß an Sicherheit zu bieten.
 - Selbst wenn die Pfandbriefbank Pleite geht, ist der Investor nicht betroffen - denn die Sicherheiten, mit denen der Pfandbrief unterlegt ist, gehören nicht zur Insolvenzmasse der Bank. Pfandbriefe sind Sondervermögen, die nur die Forderungen der Investoren zu bedienen haben.
 - Es gibt drei Arten von Pfandbriefen: Öffentliche Pfandbriefe sind durch Forderungen an die öffentliche Hand abgesichert, Schiffspfandbriefe durch Schiffshypotheken, Hypothekenpfandbriefe durch Hypotheken oder Grundschulden. Wenn der Wert von Häusern oder Schiffen verfällt, die als Sicherheiten dienen, ist der Investor dadurch geschützt, dass maximal 60 Prozent des Wertes von Häusern und Schiffen in den Pfandbrief eingehen. Bis zu 40 Prozent Wertverlust spürt der Investor nicht.

Auswirkungen

- Pfandbrief: Bankanleihe mit Sonderstatus
 - Selbst wenn eine emittierende Bank insolvent sein sollte, werden die Pfandbriefe nicht vorzeitig fällig. Sie laufen unter Regie eines Sachwalters bis zur Endfälligkeit.
 - In Deutschland wurde der Pfandbrief erfunden. Friedrich der Große hat ihn 1769 initiiert. Die USA wollen ähnliche Regeln einführen.
 - In deutsche Pfandbriefe investiertes Anlagevermögen 2008 in %:
 - Industrieunternehmen 10,4%
 - Altersvorsorger: 12,1%
 - Banken: 21,6%
 - Versicherungen: 38,1%
 - Umlauf festverzinslicher Wertpapiere deutscher Schuldner 2007 in % (2002 in Klammern)
 - Pfandbriefe 25,2 (39,0)
 - Anleihen der öffentlichen Hand 33,1 (31,0)
 - Anleihen von Spezialkreditinstituten: 12,0 (9,0)

Auswirkungen

- Unternehmensanleihen: 2,7 (1,0)
- Sonstige Bankanleihen: 27,0 (20,0)
- ©Yasmin Osman, Oft kopiert, nie erreicht - plötzlich verschmäh't, in: FTD 20.10.2008, S. 21

Auswirkungen

- Beispiel Schweizer Pfandbrief
 - Nach den Bundesobligationen die wichtigste Titelkategorie im Inlandssegment des Anleihenmarktes
 - Grundsolide Anlage für inländische Institutionelle (Pensionskassen, Versicherungen)
 - Vorteil gegenüber den ausländischen Wettbewerbern: Die Kursstellung für ausländische Pfandbriefe bzw. Covered Bonds (gesicherte Anleihen ohne spezialgesetzliche Grundlage) ist schlecht. Selbst der großvolumige Jumbo-Pfandbriefmarkt der Deutschen funktioniert nicht.
 - In der Schweiz gibt es nur zwei zur Emission berechnigte Institute
 - Die Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken
 - Sicherungskette Grundpfand – Hypothekarschuldner – Mitgliedsinstitut – Pfandbriefinstitut
 - Die meisten der 24 Kantonalbanken genießen eine Staatsgarantie ihres Kantons.

Auswirkungen

- Aber: viele Kantonalbanken haben zu viele neue Kundengelder, ihr Refinanzierungsbedarf ist tief.
- Refinanzierungstransaktionen werden zu „ehrgeizigen“ Konditionen durchgeführt.
- Die Pfandbriefbank schweizerischer Hypothekarinstitute
 - 240 Mitglieder inkl. der beiden Großbanken
 - Für die Großbanken steigen die Kosten für unbesicherte Refinanzierungen
- Das Gesetz zum Pfandbrief stammt von 1931 und wurde seither nur marginal angepasst.

Auswirkungen

- Deckungsstock
 - Schweizer Immobilien werden höchstens zu zwei Dritteln des Verkehrswerts belehnt.
 - Es gibt keine Fristentransformation, keine Zinsänderungs- und keine Währungsrisiken.
 - Klumpenrisiko Schweiz? Die Schweizer Hypothekarinstitute wären gar nicht in der Lage Liegenschaften in aller Welt oder Schiffe zu bewerten. Man will sich auch nicht auf Experten verlassen.
 - Es gibt keinen Spielraum und keine Flexibilität für die Darlehensvergabe.
 - Die Banken halten den Pfandbrief als Liquiditätsreserve im Nostrobestand, sie können ihn jederzeit über ein Repogeschäft mit der Nationalbank verflüssigen.

Auswirkungen

- Gefahren
 - Pfandbriefe können durch Staatsgarantien obsolet werden.

Auswirkungen

- Der japanische Lebensversicherer Yamato Life hat am 10.10.2008 Konkurs angemeldet. Er hinterlässt eine Schuldenberg von 2,7 Mrd.\$.
 - Der Versicherer hatte eine Bilanzsumme von 2,1 Mrd. Euro und liegt in Japan auf Platz 33.
 - Die Beitragseinnahmen betrugen ca. 250 Mio. Euro.
 - Yamato hatte 30% der Vermögenswerte in alternativen Investments wie Hedgefonds und börsennotierten Immobilienfonds (Reits) angelegt, um die hohen operativen Kosten (v.a. im Vertrieb) mit Hilfe einer hohen Rendite decken zu können. Für eine Kapitalerhöhung hatten sich keine Geldgeber gefunden.
 - Yamato blickt auf eine Firmengeschichte von fast 100 Jahren zurück.

Auswirkungen

- Der Großteil der rund 180.0000 Privatpolicen wird durch den Branchenfonds, Life Insurance Policyholders Corporation, gedeckt.
- Dennoch können die vereinbarten Auszahlungen reduziert werden.
- Es ist die erste Pleite eines japanischen Versicherers seit 2001.
- Japans Versicherungsmarkt zählt zu den größten der Welt.

Auswirkungen

- Auswirkungen des Bankendebakels auf die deutsche Versicherungswirtschaft
 - Mehr als ein Drittel der rund 700 Mrd.€ die Lebensversicherer zur Bedeckung der Kundenansprüche investiert haben, sind in festverzinslichen Wertpapieren der Banken, z.B. Pfandbriefen, angelegt.
 - Wenn sich das Rating vieler Papiere ändert, benötigen die Versicherer eine höhere Eigenkapitalunterlegung. Den Wertverfall müssten sie in ihrer Bilanz ausweisen.
 - Einer Sonderbetrachtung unterliegen Allianz und Sparkassenversicherer.
 - Trotz niedriger Aktienquoten treffen die niedrigen Kurse die Nettoverzinsung erheblich.

Auswirkungen

- Fitch Rating (Tim Ockenga)
 - Die Lebensversicherer werden durch den Verfall der Aktienkurse getroffen.
 - Daneben belasten Abschreibungen auf Unternehmensanleihen und die Absicherung durch Hedgings.
 - Viele Gesellschaften hatten sich zu wenig abgesichert und dies zu hohen Kosten nachgeholt.
 - Investments in Lehman, Fannie & Freddie, AIG, Fortis oder Island sind im Vergleich „Kleckerbeträge“.
 - Ockenga erwartet für 2008 eine Nettoverzinsung von „deutlich unter vier Prozent“.
 - Es gebe „dramatische Unterschiede“ zwischen den Gesellschaften. Einige Unternehmen würden mit der Kapitalanlage sogar Verluste machen (on-dit).
 - Aber die Versicherer könnten Reserven aus der freien Rückstellung

Auswirkungen

- Für Beitragsrückerstattung und des Fonds für die Schlußgewinnanteile einsetzen.
- Wesentlichen Einfluß auf die Entwicklung der Überschussbeteiligung hat das Verhalten der Allianz.
- Lebensversicherer sind auch stark in Investments der Landesbanken engagiert.
 - Monika Lier, Aktuelle Krise ist eine Chance, in: VJ 21.10.2008

Auswirkungen

- **Deutsche Assekuranz fühlt sich stark**
- Die börsengehandelten deutschen Versicherungsgesellschaften erachten ihre Kapitalisierung als solide. Es sei nicht zu erwarten, dass Versicherer die von der Bundesregierung bereit gestellten Instrumente zur Stabilisierung des Finanzsystems beanspruchen müssten, sagte Nikolaus von Bomhard, Vorstandsvorsitzender der Münchener Rück, vor Wirtschaftsjournalisten in Hamburg. In einem Statement auf der Internet-Seite der Rück- und Erstversicherungsgruppe fügt er bei, nach gegenwärtigem Stand seien keine fundamentalen Auswirkungen auf die Gruppe zu erwarten; die Kapitalisierung der Münchener Rück sei solide.
- Von Allianz, Hannover Rück und AMB Generali klingt es ähnlich, wie Reuters erfahren hat. Ein Allianz-Sprecher bezeichnete den Konzern gegenüber der Nachrichtenagentur als „gut kapitalisiert“. Mit der Aussage, es gebe keinen „direkten Bedarf“ für Hilfe von

Auswirkungen

- außen, lässt er allerdings die Tür offen - wohl mit Blick auf die Dresdner Bank, die mit Problemen kämpft und nicht zuletzt deshalb an die Commerzbank verkauft wird.
- Bomhard hält mit Kritik am Verhalten der Banken nicht zurück. Der Münchener-Rück-Chef geht davon aus, dass sich das Kräfteverhältnis in der Finanzbranche zugunsten der Versicherer verschieben wird: „Von den Marktentwicklungen ist die Münchener Rück jedoch wie die gesamte Branche betroffen.“ Angesprochen dürften damit vor allem die umfangreichen Kapitalanlagen von Versicherern sein. In ihnen baut sich angesichts der schwachen Märkte ein Abschreibungspotenzial auf. Solche Wertverluste haben bereits dazu geführt, dass die Münchener Rück im Juli die Gewinnprognose für 2008 zurücknehmen musste. Das seither geltende Ziel von deutlich über 2 Mrd.€ ist dagegen erneut bekräftigt worden.
 - CB, Deutsche Assekuranz fühlt sich stark, in: FuW Nr. 83, 18.10.2008, S. 24

Aktienquote der Lebensversicherungen in Prozent

Unternehmen	September 2008	Oktober 2008
Allianz	16,55	10,00
CiV	8,00	8,00
Zurich	7,50	7,50
Stuttgarter	12,78	6,00
AMB-Generali	8,60	5,00

Aktienquote der Lebensversicherungen in Prozent

Unternehmen	September 2008	Oktober 2008
Huk-Coburg	5,20	5,00
Hamburg-Mannheimer	12,20	5,00
Victoria	5,70	4,50
HDI-Gerling		4,00
Swiss Life	9,10	4,00

Aktienquote der Lebensversicherungen in Prozent

Unternehmen	September 2008	Oktober 2008
Neue Leben	1,80	1,80
VGH	5,00	1,00
Provinzial Rheinland	10,90	1,00
VPV	1,00	1,00
Debeka	1,00	1,00
Hannoversche	3,00	0,01

Aktienquote der Lebensversicherungen in Prozent

- Aktienquote gibt das Verhältnis des Aktienwertes zu den gesamten Kapitalanlagen wider.
 - Quelle: Map-Report, Handelsblatt

Auswirkungen

- Versicherer müssen für HRE bürgen
 - Die Versicherungsbranche muss die von ihr zugesagten 1,4 Mrd.€ darstellen. Dabei handelt es sich um eine Rückbürgschaft im Rahmen der Bundesbürgschaft für die Bank. Sollte der Bund durch die Probleme bei HRE zur Kasse gebeten werden, würde er auf die Versicherer zurückgreifen. Die Rückbürgschaft wird in zwei Tranchen aufgeteilt: 50 Prozent werden nach der Exponierung gegenüber der HRE verteilt, 50 Prozent nach der Exponierung gegenüber dem Bankensektor überhaupt.
 - Besonders engagiert waren Allianz, Münchener Rück, Huk-Coburg.
 - Der Bundestag hat im Finanzmarktstabilisierungsgesetz auch Versicherern und Pensionsfonds die Möglichkeit gegeben, auf den neuen Stabilisierungsfonds zurückzugreifen.

Auswirkungen

- Aber: die Probleme der Versicherungen liegen anders als bei den Banken nicht bei der Liquidität. Durch Beitragszahlungen kommen genügend frische Gelder herein. Sondern durch den Rückgang der Aktienkurse wird die Ertragssituation der Unternehmen getroffen.
- Die beschlossenen Änderungen in den Bilanzierungsmöglichkeiten lösen die Probleme nicht.
 - Herbert Fromme, Versicherer müssen für HRE bürgen, in: FTD 20.10.2008, S. 18

Auswirkungen

- **Versicherer dürfen Hypo Real retten**

- Thomas Steffen, Chef der Versicherungsaufsicht in der BaFin, hat dem GDV zugesichert, dass die Aufsicht die Rückbürgschaft nicht als versicherungsfremdes Geschäft ansieht.
- Die Branche hat hohe Summen bei der Bank investiert.
- 24 Unternehmen haben am 29.10.2008 die erste von zwei Tranchen über 450 Mio.€ gezeichnet.
- Die Schuldverschreibungen über 900 Mio.€ sind juristisch völlig unproblematisch, sie gehören zu den normalen Kapitalanlagen der Versicherer.
- Anders die Bürgschaft über 1,4 Mrd.€: Laut Versicherungsaufsichtsgesetz dürfen die Gesellschaften nur Geschäfte betreiben, die in unmittelbarem Zusammenhang mit dem Versicherungsgeschäft stehen. In der Branche galt es als zweifelhaft, ob die Bürgschaft für eine angeschlagenen Bank darunter fällt. Deshalb drängten die Vorstände entweder auf eine Aussetzung des Paragraphen 7 Absatz 2 des Gesetzes oder eine Klarstellung der BaFin.

Auswirkungen

- In dem BaFin-Brief heißt es, die Rettung der Bank diene den Versicherteninteressen, weil sie von Folgen eines Zusammenbruchs negativ betroffen wären. Die HRE ist einer der größten Pfandbriefemittenten.
 - Herbert Fromme, Versicherer dürfen Hypo Real retten, in: FTD 30.10.2008, S. 18

Auswirkungen

- **Versicherer Aviva schmilzt Kapital weg**
 - Der Börsenabsturz zehrt an der Kapitaldecke des britischen Versicherungskonzerns Aviva. Allein in den drei Wochen bis zum 24. Oktober schmolz die Rücklage um 600 Mio.£ auf 1,3 Mrd.£, teilte das Unternehmen gestern bei der Vorlage überraschend guter Beitragseinnahmen für die ersten neun Monate mit. Sollten die Aktienkurse um weitere 20 Prozent fallen, werde das Polster um zusätzliche 400 Mio.£ kleiner. Das Unternehmen bezeichnete seine finanzielle Basis dennoch als stark. Der Konzern erwägt, wegen der Turbulenzen auf den Finanzmärkten die im Juli angekündigte Ausschüttung von 1 Mrd.£ zu überprüfen. Mit ihren Beitragseinnahmen seit Anfang des Jahres übertrafen die Briten mit einer Steigerung um zwölf Prozent die Markterwartungen. Die Aktie legte gestern in London um bis zu 18 Prozent zu.
 - REUTERS, in: FTD 29.10.2008, S. 19

Auswirkungen

- **Aegon secures \$3.8 billion from Netherlands**
 - Aegon NV of the Netherlands became the first major European insurance company to seek a government capital injection, in a sign global financial rescue efforts are shifting from banks to insurers.
 - Aegon said the Dutch government will pump €3 billion (\$3.8 billion) into the company. Aegon follows in the footsteps of banking and insurance firm ING Groep NV, which one week earlier secured €10 billion in state funding to help it weather the credit storm.
 - Aegon's move to secure government support comes amid growing concerns about the outlook for the insurance industry, which has so far survived the financial crisis relatively well, with the exception of American International Group Inc. and the collapsed Japanese insurer Yamato Life Insurance Co. While most insurers are financially sound and managed to avoid disastrous investments

Auswirkungen

- In subprime-backed bonds, their investments in corporate bonds and stocks have taken a beating amid the market turmoil. That, analysts say, could ultimately force more of them to turn to their shareholders, or to governments, for capital to shore up their finances.
 - Nicolas Parasie, Aegon secures \$3.8 billion from Netherlands, in: WSJE 29.10.2008, S. 3

Auswirkungen

- Aegons Aktie fällt um 14% (€0,47) auf €2,91!
- Der Versicherungsindex fällt zum selben Zeitpunkt um 4,1%; in einer Woche hat er 21,9% verloren, Aegon 29,8%; in einem Jahr hat er 61,1% verloren, Aegon 79,3%!
 - WSJE 29.10.2008, S. 18

Auswirkungen

- The U.S. Treasury Department is considering taking equity stakes in insurance companies, a sign of how the government's \$700 billion program has become a potential piggybank for a range of troubled industries. The availability of government cash is drawing requests from all corners, with insurance firms, auto makers, state governments and transit agencies lobbying for a piece of Treasury's pie. While Treasury intended for the program to apply broadly, the growing requests could rapidly deplete the \$700 billion, an amount that initially stunned many as being quite large.
 - WSJE.com, 24.10.2008

Reaktionen

- **Insurers bid for U.S. aid**
 - **By buying up banks, they could qualify for bailout money**
 - U.S. life insurers, weakened by losses on their immense investment portfolios, are maneuvering to get a slice of government bailout funds by buying up tiny banks. On Monday, **Lincoln National** Corp. said it agreed to buy a small savings-and-loan institution in Goodland, Ind. In recent days **Aegon** NV said its U.S. insurance unit Transamerica agreed to buy Suburban Federal Savings Bank of Crofton, Md.; **Genworth Financial** Inc. said it agreed to buy a thrift in Maple Grove, Minn.; and **Hartford Financial Services Group** Inc., said it had struck a deal to purchase **Federal Trust** Corp., in Sanford, Fla.
 - The insurers' goal: Turn themselves into savings-and-loan holding companies, and thus qualify for infusions from the government under the \$700 billion Troubled Asset Relief Program. It isn't yet clear whether insurers have received approval for U.S. government financing. But regulators have an interest in shoring up the insurance industry, one of the biggest providers of capital to U.S. businesses through its purchase of bonds.

Reaktionen

- The insurance industry's interest in getting TARP money complicates a heated competition for limited bailout funds. On Monday, Treasury Secretary Henry Paulson told the Wall Street Journal that the government is unlikely to use what remains of the rescue fund to launch any substantial new programs. Instead, the government will keep in reserve some of the money from the TARP, and thus give flexibility in the bailout of the incoming administration.
- While it remains early in the process, the actions of the past few days suggest a potentially significant change in the way the insurance business will be structured and regulated. For one thing, access to TARP funds requires levels of federal oversight that currently don't apply to all insurance holding companies. Of the \$350 billion in bailout funds the Treasury has to work with right now, \$250 billion was marked for direct capital infusions into the U.S. financial system. An additional \$40 billion was set aside for American International Group Inc., the giant insurer recently bailed out by the government.

Reaktionen

- Still, the Treasury may expose itself to criticism that it is simply shifting taxpayers' financial exposure from AIG to other insurers if it uses TARP money to support the sale of pieces of AIG to rivals. On Monday, the Treasury said it has now provided \$158.6 billion in capital to 30 financial institutions. That figure includes a total of \$125 billion to nine major banks as well as \$33.6 billion to a variety of other financial institutions. That leaves a diminished pot of money, \$91.4 billion, for insurers to go after, along with other financial firms.
- Also on Monday, the Treasury announced new terms allowing thousands of privately held U.S. banks to join publicly traded firms in applying for federal funds – a move that would potentially increase the pool of institutions vying for capital by nearly 4,000. Insurers are important to the health of financial markets. Among other things, life insurers are among the biggest holders of U.S. corporate debt, with 1.3 trillion on their books. That, say analysts, gives the government a strong incentive to aid them.

Reaktionen

- The insurance business is state regulated. But the government fund is open to financial companies that are federally regulated. So insurers seeking TARP cash that aren't already federally regulated holding companies must first apply for that status. One route to federal regulation involves buying a thrift. Once under the federal umbrella, assets across all of a company's unit would figure in the calculation for an allocation of capital through TARP. The companies' insurance units would remain state-regulated.
- **Aegon** NV said Tuesday that it has signed up with the financial rescue program. It has already received a €3 billion (\$3.8 billion) lifeline from the Dutch government to shore up its capital position.
 - Leslie Scism, Michael R. Crittenden, Matthew Karnitschnig, Matthias Rieker, Insurers bid for U.S. aid, in: WSJE Wednesday, November 19, 2008, p. 21

Strategie M&A

- **Tokio Marine defends big deal**

- TOKYO - Shares of Tokio Marine Holdings Inc. have fallen 10% since July 23, when the insurer announced the biggest acquisition of a foreign financial-services firm by a Japanese company. Analysts say the \$4.7 billion offer for Philadelphia Consolidated Holding Corp., a midsize U.S. nonlife insurance company, was too generous. But Shuzo Sumi, Tokio Marine's president, in an interview said his team assessed the fundamental value of the group using discounted cash-flow analysis, and couldn't be distracted by the daily volatility of the U.S. company's share price. 'Analysts who say we overpaid are analysts who don't understand Philadelphia's business model,' he said. Mr. Sumi also stressed that Tokio Marine needs to be involved in the \$493 billion U.S. property- and casualty-insurance market. 'We knew that the European and U.S. markets were very mature and competitive, but we also realized that true global expansion meant a steady position in those markets,' Mr. Sumi said.

- WSJE August 12, 2008, 7

M & A

- Interesse an Zukäufen äußern
 - Baloise
 - VVaGs in Deutschland, stattdessen erfolgt eine Stabilisierung der deutschen Töchter
 - Signal Iduna
 - Undifferenziert weitere Zukäufe, stattdessen Gleichordnungskonzern mit der Deutscher Ring Krankenversicherung a.G.
 - Talanx
 - Unternehmen in Mittel- und Osteuropa; Südamerika; stattdessen Anteile an der Swiss Life und Übernahme von Swiss Life Anteilen von MLP.

Börse

- **Auf und Ab in Swiss Life**

- Am Dienstag waren vor allem Finanzwerte gesucht, namentlich **Swiss Life** (+2,4%), die 10,3% Tagesgewinn verzeichneten. Am Vortag hatten die Assekuranzpapiere 7% eingebüßt. ...

- **Tweedy verkauft Swiss Re**

- Aufschlussreiches ist im aktuellen Monatsbericht von Tweedy, Browne zu lesen: Im November hat das New Yorker Value-Fondshaus seine gesamte Position in **Swiss Re** (-4,4%) verkauft. Per Ende Oktober waren 2% des Vermögens des International Value Fund in Swiss Re investiert, was den Rückversicherer zur achtgrößten Position im Fonds machte. Im Bericht per Ende November ist der Name Swiss Re unter den wichtigsten Beteiligungen nun nicht mehr zu finden. Mit dem Verkauf müssen Verluste realisiert worden sein, denn die Titel wurden zwischen Januar und September gekauft, als der Kurs meist über 60 Fr. notiert hatte. Die Manager von Tweedy wollten auf Anfrage keine Stellung nehmen. In New York ist allerdings zu hören, dass sich diverse Investoren mit der Tatsache nicht mehr wohl fühlen, dass Swiss Re noch immer beträchtlichen Bestand an verbrieften Geschäftsimmobiliens-Hypotheken (Commercial Mortgage backed Securities, CMBS) in der Bilanz hält. Seit Anfang November sind die CMBS-Preise auf breiter Front kollabiert.
 - Manfred Rösch, Nichts unter dem Weihnachtsbaum, in: FuW Nr. 102, 24.12.2008, S. 3

Börse

■ **Zuzügerin Ace eifert Zurich nach**

- Anleger haben in jüngster Zeit vermehrt das anteilige Eigenkapital je Aktie zur Bewertung von Aktien herangezogen, weil die in das Kurs-Gewinn-Verhältnis einzurechnende Gewinnprognosen mit großen Unsicherheiten behaftet sind. Wird auf das Kurs-Buchwert-Verhältnis abgestellt, sind Ace wie auch Zurich FS stattlich bewertet. Sie sind beide über dem Buchwert eingestuft, während etwas Swiss Life und Swiss Re an der Börse weit unter dem anteiligen Eigenkapital notieren.
- Da im vergangenen Quartal an den Märkten weitere Buchwertverluste angefallen sind, muss für alle Versicherer von einem stärkeren Rückgang des Eigenkapitals ausgegangen werden. ... Zu beachten ist aber, dass alle Aktien des Assekuranzbereichs wegen des großen Einflusses des Anlageergebnisses weiterhin die Schwankungen der Börse überzeichnen dürften.
 - Thomas Hengartner, Zuzügerin Ace eifert Zurich nach, in: FuW Nr. 2, 10.01.2009, S. 21

Die Zukunft der Lebensversicherung

- Manfred Poweleit:
 - „Auf der Basis von 87 erfassten Geschäftsberichten ergibt sich ein Bestandsrückgang von 283.672 Verträgen im Jahre 2007.
 - Bei einem Jahresbestand von über 92 Millionen Verträgen wirken die minus 0,31 Prozent relativ harmlos. Doch seit dem Bestandshoch Ende 2004 sind fast 1,5 Mio. Verträge verloren gegangen.
 - Hinzu kommen die Versicherungsfälle bzw. der Ablauf von Policen: „Das betraf im vergangenen Jahr fast vier Millionen Verträge.“ Ferner kündigen Kunden ihren Vertrag vorzeitig. Rund 7,8 Mio. Verträge hätten die Vermittler verkaufen müssen, doch nur 7,55 Mio. Verträge kamen in den Bestand.
 - Trotzdem liegen die Versicherungssummen des Neugeschäfts über denen der ablaufenden Policen. Dies kommt durch die Einmalbeiträge zustande.

Regulierung der Kapitalanlagen

- **Aufseher sorgen sich über Versicherer-Kapitalanlagen**

- Von Herbert Fromme, Köln FTD 30.03.2009

- ***Europäischer Ausschuss zieht Konsequenzen***

- Die EU-Versicherungsaufseher machen sich Sorgen um das Verhalten der Versicherer in der Krise. „Wir haben auch im Versicherungssektor Gesellschaften beobachtet, die in strukturierte Produkte investiert, sie aber nicht ausreichend verstanden haben“, heißt es in einem Arbeitspapier des Committee of European Insurance and Occupational Pension Supervisors (Ceios), das am Freitag veröffentlicht wurde. Die Unternehmen müssten ihre eigenen Risikobewertungen stärken und sich nicht nur auf Ratingagenturen verlassen. „Auch Liquiditätsrisiken müssen stärker beachtet werden.“
 - Viele Versicherer in Europa haben nach dem Crash von 2001 bis 2003 ihre Aktienbestände abgesenkt. Allerdings haben sie, um weiterhin hohe Renditen bieten zu können, im Segment festverzinslicher Papiere Gelder in strukturierte Produkte angelegt. Hier sehen die Aufseher eines der größeren Risiken für die Assekuranzen in der Krise.

Regulierung der Kapitalanlagen

- Der in Frankfurt ansässige Ausschuss, dem der BaFin-Versicherungschef Thomas Steffen vorsteht, hat sein Papier „Lehren aus der Krise“ überschrieben. Die Hauptlehre sei, die Eigenkapitalregeln Solvency II schnell anzuwenden. Die Rahmenrichtlinie dazu wurde in der vergangenen Woche von den EU-Regierungen verabschiedet.
- Auch über die Verbriefungen von Versicherungsrisiken in den Kapitalmarkt machen sich die Aufseher Sorgen. Zwar seien die Probleme nicht so groß wie bei den Banken, aber es gebe sie. „Das Hauptproblem bei Versicherungsverbriefungen besteht in der adäquaten Preisgestaltung und ob wir über einen Risikotransfer reden oder über eine Finanzierung, ohne dass sich die Verschuldungsquoten erhöhen.“ Sollte es sich um eine somit verdeckte Höherverschuldung handeln, könnte das Anzeichen für ernsthafte Probleme sein.

Verbriefung

■ Katastrophenbonds im Aufwind

- **Versicherer hoffen auf Verbriefungen** von Herbert Fromme (München)
- **Die Finanzkrise hat Verbriefungen von Bankkrediten und Hypotheken einen äußerst schlechten Ruf beschert. Das wird sich ändern, sagt Münchener-Rück-Vorstand Blunck im FTD-Interview.**
- Im Gegensatz dazu werden sich Verbriefungen von Versicherungsrisiken nach der Delle im zweiten Halbjahr 2008 wieder erholen und ein wichtiges Instrument des Risikotransfers bleiben, erwartet Münchener-Rück-Vorstand Thomas Blunck. Auch wenn die Krise bei einer Katastrophenanleihe zum Ausfall einer Anleihe des US-Versicherers Allstate führen könnte, sei eine Erholung zu erwarten.
- Ende März 2009 standen weltweit Katastrophenanleihen für 11 Mrd. \$ (rund 8,4 Mrd. Euro) aus. Daran habe die Münchener Rück als Emittent einen Anteil von 1,3 Mrd. \$ für eigene und fremde Rechnung, sagte Blunck.
- "Wir gehen davon aus, dass schon 2009 wieder mehr platziert wird als 2008", sagte Blunck im FTD-Interview. Im Vorjahr habe der Markt für Insurance Linked Securities (ILS), wie die versicherungsbezogenen Wertpapiere genannt werden, unter der Zurückhaltung von Emittenten und Anlegern gelitten. Die Neuplatzierungen für Katastrophenanleihen beliefen sich 2008 auf nur 2,6 Mrd. \$, davon entfielen 565 Mio. \$ auf die Münchener Rück. "Aber jetzt haben wir 2009 schon wieder mindestens drei große Transaktionen gesehen", sagte Blunck.

Verbriefung

- Bei Versicherungsverbriefungen decken sich Versicherer oder Rückversicherer gegen einen genau definierten Ernstfall ab - ein Sturm mit einer bestimmten Windstärke, ein zerstörerisches Erdbeben oder andere Großschäden.
- Anleger übernehmen bei diesen Papieren das Risiko. Für die Katastrophenanleihe erhalten sie eine deutlich über dem Marktniveau liegende Verzinsung. Tritt der Ernstfall ein, verlieren sie einen Teil oder ihr gesamtes Investment. Das Geld erhält dann der Versicherer oder Rückversicherer, um seinen Schaden zu bezahlen.
- Zur Abwicklung gründen die Emittenten Zweckgesellschaften, oft steuerlich günstig auf den Kaimaninseln. Bis zum Eintritt eines Schadens oder bis zum Auslaufen der Katastrophenanleihe verwahrt die Zweckgesellschaft das Geld auf einem Treuhänderkonto und legt es konservativ an.
- Weltmarktführer ist Swiss Re, gefolgt von Goldman Sachs. Wichtige Anbieter sind auch der Makler Aon sowie die Rückversicherer Münchener Rück und Hannover Rück, die wie Swiss Re sowohl auf eigene Rechnung und als Dienstleister für andere Versicherer Verbriefungen arrangieren. Von den drei Transaktionen der Münchener Rück 2008 gingen zwei auf das eigene Konto, eines auf das eines Kunden aus Japan. Goldman Sachs und Aon arbeiten nur für Dritte.

Verbriefung

- Die Verbriefungen werden den traditionellen Risikotransfer vom Erstversicherer zum Rückversicherer nicht ersetzen, sagte Blunck. "Das ist nur eine Ergänzung, ein weiteres Werkzeug für uns", sagte er. Verbriefungen könnten interessant sein, wenn die Münchener Rück ein selbst gesetztes Limit der Risikoübernahme erreiche, aber dennoch an einem Geschäft beteiligt bleiben wolle. "Wenn sich für uns Gelegenheiten ergeben, investieren wir auch selbst in Cat-Bonds", sagte er.
- Blunck räumt ein, dass die Krise die Wachstumsprognosen für diesen Markt über den Haufen geworfen hat. "Vor der Finanzkrise war unsere Annahme, dass der ILS-Markt von niedrigem Niveau aus stetig wachsen und 2015 im Bereich außerhalb der Lebensversicherung ein Volumen von etwa fünf Prozent der Rückversicherungsprämien erreichen wird", sagte er. "Durch die Finanzkrise wird sich das zeitlich verschieben, aber der Wachstumstrend bei Verbriefungen als alternatives und ergänzendes Instrument für den Risikotransfer wird sich wieder einstellen."
- Bisher haben Anleger in zwei Fällen Geld mit Versicherungsverbriefungen verloren: Kamp Re sicherte 2005 Risiken der Zurich-Gruppe ab, Hurrikan "Katrina" führte zum Verlust. Aktuell müssen Anleger einer Anleihe über 250 Mio. \$, die Hurrikanrisiken des US-Versicherers Allstate abdeckt, den Ausfall befürchten. Grund ist aber nicht ein Sturmschaden, sondern die Pleite von Lehman Brothers. Die Zweckgesellschaft Willow Re auf den Kaimaninseln hatte das Geld bei der US-Bank angelegt.

Verbriefung

- "Bisher wurde oft vernachlässigt, dass in solchen Produkten auch Kreditrisiken enthalten sind", sagte Münchener-Rück-Manager Rupert Flatscher. "Die Delle, die wir durchfahren, wird genutzt, um die Strukturen technisch noch sauberer zu machen. So wird es für Sponsoren und Investor ein attraktiver Risikotransfer."
 - Aus der FTD vom 31.03.2009 © 2009 Financial Times Deutschland

Ausgangslage

- „Die Versicherer leiden unter der Finanzkrise, weil sie Milliarden an Kundengeldern angelegt haben. Probleme bereiten ihnen auch die ungewisse Entwicklung der langfristigen Zinsen und der Ausfall von Wertpapieren. Die jährlich neu bestimmte Überschussbeteiligung ist ihr wichtigstes Wettbewerbsinstrument. Sie gibt an, wie hoch der Sparanteil des Kundengelds verzinst wird. Im Schnitt liegt die Verzinsung bei 4,3 Prozent. Sie wird den Kunden jährlich gut geschrieben. Bei Vertragsende kommt der Schlussüberschuss hinzu. Bei der Beteiligung an den stillen Reserven bekommen die Kunden die Folgen der Finanzkrise zu spüren. Der Branchenprimus kürzt sie um bis zu 0,4 Prozentpunkte. Die Kunden erhalten im Schnitt künftig 0,1 Prozent.“
 - Anja Krüger, Allianz lässt BaFin auflaufen, in: FTD 11.12.2008, S. 15

Strategie

- **Finanzplatz Deutschland**

- **Versicherer uneins über Weg aus der Krise**

- von Herbert Fromme und Anja Krüger FTD

- **Die Deutsche Assekuranz steht in der Finanzkrise derzeit deutlich besser da als die Banken oder die amerikanische Konkurrenz. Einschlüsse müssen die Deutschen dennoch fürchten.**
 - Die schlechten Nachrichten über Versicherer kommen zurzeit vor allem aus den USA. Mit 163 Mrd. \$ muss die amerikanische Regierung den dortigen Marktführer American International Group (AIG) stützen, um den Kollaps des Unternehmens zu verhindern. AIG hatte sich mit der Absicherung von Kreditderivaten gewaltig verhebt. Stürzt AIG, hätte dies Folgen für das gesamte Bankensystem.
 - AIG ist nicht allein. Fast alle amerikanischen Lebensversicherer haben wegen der Kreditkrise mit dramatischem Abschreibungsbedarf auf ihre Kapitalanlagen zu kämpfen. Und die Krise trifft Versicherer nicht nur in den USA. Der Schweizer Rückversicherer Swiss Re musste 9 Mrd. Franken auf Derivate abschreiben. Britische Versicherer melden Verluste oder starke Gewinneinbrüche.

Strategie

- Trotz der gespannten internationalen Lage gelingt es der deutschen Assekuranz, ihre Branche als Insel der Seligen darzustellen. Zwar hat Marktführer Allianz nach einem Rekordgewinn von 8 Mrd. Euro für 2007 fürs vergangene Jahr 2,4 Mrd. Euro Verlust gemeldet. Doch ist der vor allem der gerade verkauften Dresdner Bank mit ihrem Bestand an Hochrisikopapieren geschuldet. Auch die Münchener Rück muss einen Gewinneinbruch von 3,8 Mrd. Euro auf 1,5 Mrd. Euro hinnehmen. Aber immerhin war das Ergebnis positiv.
- **Dem Sog entgehen**
- Die meisten deutschen Versicherer wollen um jeden Preis vermeiden, in den Sog der Finanzkrise gezogen zu werden. Dabei gibt es durchaus unterschiedliche Auffassungen darüber, was geschehen soll, wenn ein Versicherer tatsächlich Probleme bekommt. "Die Branche muss sich in der Krise stärker als stabil profilieren", argumentiert Friedrich Schubring-Giese, Chef der Versicherungskammer Bayern.
- "Wir sollten nicht so tun, als seien wir reicher geworden, aber zeigen, dass wir ein sehr stabiler Faktor sind." Sollte die Krise einen Versicherer ins Schleudern bringen, müsse die Branche ihn auffangen. Das Buhwort für die Branche ist "Mannheimer". Die Mannheimer Lebensversicherung ist 2002 der Kapitalmarktkrise zum Opfer gefallen. Damals gründete die Branche zwar die Gesellschaft Protektor, die den Bestand der Mannheimer übernahm, der Fall schadete den Versicherern dennoch sehr.

Strategie

- Im Altersvorsorgegeschäft stehen sie im Wettbewerb mit den Banken. So etwas dürfe sich nicht wiederholen, betont Schubring-Giese. "Das darf nicht passieren, das wäre das Schlimmste, der GAU." Auch Robert Baresel vom Münsteraner Versicherer LVM warnt vor einem zweiten Fall Mannheimer. Transparenz sei wichtig, sagt Baresel, fordert aber: "Einen Problemfall geräuschlos aufzufangen würde ich begrüßen."
- Das Selbstbewusstsein der Branche zeigt sich auch in den Überschussbeteiligungen für das Jahr 2009. Im Schnitt senkten die Lebensversicherer den Zinssatz des Sparanteils nur wenig, von 4,34 Prozent auf 4,26 Prozent. Münchener-Rück-Chef Nikolaus von Bomhard findet das angesichts der Krise unverständlich. "Ich habe mich über einige der Gewinnzusagen erheblich gewundert", sagt er. "Wenn man das ökonomisch betrachtet, sollte es nur wenige Unternehmen geben, die solche Gewinnzusagen machen."
- Ohnehin machen Münchener Rück, Allianz und einige andere Große den Eindruck, dass sie die Mehrheitsmeinung der Branche - jeder Fußkranke muss gestützt werden - nicht teilen. Offen sprechen sie nicht darüber. "In der Krise werden die starken, gut geführten Gesellschaften natürlich ihren Marktanteil ausbauen, auf Kosten der schwächeren", sagt ein Allianz-Manager.

Strategie

- Tatsächlich muss die Assekuranz noch erhebliche Belastungen befürchten. Die Rezession wird sich auf das Kerngeschäft auswirken: die Absicherung von Gebäuden, Autos, Industrieanlagen oder Transporten. Die Umsätze werden sinken. Turbulent wird es vor allem in der Lebensversicherung. Zwar haben die meisten Gesellschaften den Anteil der Aktien an ihren Kapitalanlagen deutlich gesenkt. Er dürfte jetzt unter acht Prozent liegen, davon ist das meiste auch noch gegen Kursverluste abgesichert.
- **Die nächsten Probleme**
- Die eigentlichen Probleme erwarten Branchenkenner bei den festverzinslichen Papieren, die über 80 Prozent der Kapitalanlagen ausmachen. Viele Versicherer haben ihr Portfolio mit hochverzinslichen Produkten aufgepeppt, bei denen sie ein erhebliches Ausfallrisiko haben - etwa nachrangige Anleihen von Banken.
- Da investiert ein kleiner Krankenversicherer wie die Landeskrankenhilfe 200 Mio. Euro bei Lehman. Die deckt zwar der Einlagensicherungsfonds mithilfe der Regierung - obwohl er dazu bei institutionellen Anlegern nicht verpflichtet wäre. Aber diese Investition ist kein Einzelfall. Nicht umsonst haben sich die Versicherer an der Rettung der Hypo Real Estate beteiligt. Fiele diese Bank um, würde das eine Reihe von Versicherern in Schwierigkeiten bringen.

Strategie

- Ein weiteres, größeres Problem rollt auf die Branche zu: Die niedrigen Zinsen machen es für die Versicherer immer schwerer, die den Kunden garantierte Verzinsung zu verdienen, die im Schnitt etwa 3,3 Prozent beträgt. Verglichen mit den Schwierigkeiten, die in einer lange anhaltenden Niedrigzinsphase für Lebensversicherer entstehen, sind die aktuellen Ausfallrisiken klein.
- **Gute Aussichten**
- DIW-Expertin Schäfer geht von mindestens fünf Jahren aus, bis der Staat sich aus den Bankbeteiligungen zurückziehen kann. "Zunächst muss die Frage geklärt werden, was mit den Problemaktiva der Banken geschieht." Erst dann könne der Staat konkrete Rückzugspläne schmieden.
- Wissenschaftler Gerke glaubt dennoch an eine rasche Erholung des Privatbankensektors: "Das Investmentbanking wird in naher Zukunft wieder hochrentabel. Risikobereinigt werden die Renditen sogar höher sein als vor der Krise, auch wenn sie in absoluten Zahlen sinken werden", sagt er.
- Neue gesetzliche Rahmenbedingungen werden die Investmentbanken zwar dazu zwingen, mehr Eigenkapital vorzuhalten, und dadurch die Renditen drücken. Gleichzeitig sind aber viele Konkurrenten vom Markt verschwunden - auch ohne hohe, risikoreiche, über Schulden finanzierte Renditen haben die wenigen verbliebenen Großbanken deshalb gute Gewinnaussichten.
- FTD.de, 11:50 Uhr

Risikomanagement

- Seit 01.01.2009 in Kraft getreten:
 - MaRisk (Mindestanforderungen an das Risikomanagement in Versicherungs-Unternehmen)
 - Laut BaFin entspricht MaRisk dem Ansatz dass „die Geschäftsleiter eines Versicherungs-Unternehmens ein Risikobewusstsein entwickeln müssen, das stetig gelebt wird.“

Laufende Verzinsung 2009

Lebensversicherung

Versicherer	Marktanteil	Lauf. Verz. 2009	Lauf. Verz. 2008
Allianz	17,00	4,50	4,50
Arag	0,28	4,00	4,00
Basler	0,17	4,48	4,60
Durchschnitt	37,11	4,36	4,40

Untersuchung von 20 Gesellschaften für 2009, VJ 11.12.2008

Zweitmarkt von Lebensversicherungen

- **Zweitmarkt bricht zusammen**

- von Berrit Gräber (München)

- **Für viele Lebensversicherte war es die Rettung in der Not: Policen nicht unter Verlusten kündigen, sondern verkaufen. Doch der Markt existiert quasi nicht mehr. Grund: Die Aufkäufer sind selbst finanziell klamm.**

- Harte Zeiten für Lebensversicherungskunden in Finanznot: Die Chancen, eine Police zu verkaufen statt zu kündigen, gehen allmählich gegen null. Nur noch die wenigsten Versicherungsnehmer finden einen Käufer. Im Sog der Finanzkrise ist auch der sogenannte Zweitmarkt für Lebensversicherungen in die Knie gegangen. Vorbei die Zeiten, in denen Aufkäufer mehr Geld zahlten als der eigene Versicherer beim Storno. Die Policenhändler sind inzwischen selbst knapp bei Kasse, ihr Geschäftsmodell wackelt.
 - "Gekauft wird momentan nur noch wenig und wenn, dann ausgewählt", sagt Thomas Laumont, Vorstand des Bundesverbands Vermögensanlagen im Zweitmarkt Lebensversicherungen (BVZL) in München. Für abgewiesene Versicherungsnehmer mit Finanzengpass bedeutet das: In den sauren Apfel beißen und sich mit dem mageren Rückkaufswert des Versicherers bescheiden. "Das ist bedauerlich, aber nicht zu ändern", sagt Arno Gottschalk von der Verbraucherzentrale Bremen.

Zweitmarkt von Lebensversicherungen

- Verkaufen ist besser als stornieren: Seit Gründung des Zweitmarkts 1999 hatten Millionen Verbraucher die Chance genutzt, ihre Kapitallebensversicherungen auf diesem Weg bestmöglich loszuwerden. Jeder zweite der etwa 94 Mio. Lebensversicherungsverträge wird noch vor Laufzeitende aufgelöst, so der BVZL. Viele Versicherungsnehmer konnten die herben Verluste, die bei jedem Frühstorno anfallen, mit einem Verkauf wenigstens noch ein wenig abfedern.
- **Ankäufe drastisch gefallen**
- In Spitzenzeiten zahlten die Aufkäufer zwischen 5 und 15 Prozent mehr Geld als der Versicherer - allerdings auch nur für renditestarke Policen solider Gesellschaften, die nur noch ein paar Jahre Laufzeit vor sich hatten.
- Jetzt klopfen selbst die Besitzer solcher Policen häufig vergeblich an die Tür der Ankäufer. Deren Zurückhaltung ist drastisch. Die BVZL-Mitglieder kauften 2008 nur noch Verträge für 500 Mio. Euro an. 2007 gaben sie noch 1,4 Milliarden Euro für Ankäufe aus. Der Ausblick auf 2009 ist eher düster.
- "Ich weiß nicht, wer aktuell noch Policen kauft", räumt Laumont ein. Die Bücher der Policenhändler seien voll mit Policen, die Firmen eher satt. Wer eine konkrete Anfrage über die Hotline eines der größten Ankäufer startet, bekommt am Telefon die Auskunft: "Es passiert, dass wir heute Versicherungen ablehnen, die wir noch vor einem halben Jahr genommen hätten."

Zweitmarkt von Lebensversicherungen

- **Teil 2: Warum das Geschäftsmodell nicht mehr funktioniert**
- Dass die gesamte Branche in Schieflage sei, liege nicht zuletzt an der Konstruktion des Geschäftsmodells, ist Verbraucherschützer Gottschalk überzeugt. Die Policenhändler boten mehr als den Rückkaufswert der Versicherer, weil sie die Lebensversicherungen mit Gewinn an Fondsgesellschaften weiterverkauften. Diese bündeln gebrauchte Policen in einen geschlossenen Fonds und verkaufen Anteile an Anleger.
- Einige Aufkäufer führen Policen auch auf eigenes Risiko weiter bis zum Ende der Laufzeit. Und streichen damit den Teil des Gewinns ein, der fällig ist, wenn der Vertrag bis zum Schluss durchgehalten wird.
- Doch seit der Finanzkrise funktioniert das alles nicht mehr wie vorher. "Der klassische Policenaufkäufer kann nur dann kaufen, wenn Abnehmer da sind", sagt Laumont. Zudem mache das Zinsniveau der Branche zu schaffen. Der Policenankauf wird oft auf Pump vorfinanziert. Je höher die Kreditzinsen sind, desto mehr sinkt die Gewinnspanne. Dazu kommt, dass die Renditen vieler Versicherungsverträge nach unten tendieren.
- **Todesfallschutz ade?**

Zweitmarkt von Lebensversicherungen

- Wer dennoch einen Aufkäufer finde, solle sich darüber im Klaren sein, dass eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung insolvent gehen könne, gibt Michael Wortberg von der Verbraucherzentrale Rheinland-Pfalz zu bedenken. Weiteres Risiko: Der Todesfallschutz könne weg sein, wenn der Aufkäufer so klamm ist, dass er selbst Policen beim Versicherer stornieren muss, um an Geld zu kommen.
- Das sei bereits passiert, meldet das Magazin "Finanztest". Grundsätzlich werben BVZL-Mitglieder zwar damit, dass der Todesfallschutz für Verkäufer bis zum Laufzeitende erhalten bleibt. Im Vertrag behalten sie sich jedoch ein Recht zur Kündigung vor.
- Bei kurzfristigen Engpässen sollten Kunden versuchen, ihre eigene Police zu beleihen statt zu verkaufen oder zu kündigen. "Das wäre noch eine Lösung, aber auch nicht für jeden", sagt Lars Gatschke, Versicherungsfachmann beim Bundesverband der Verbraucherzentralen. Betroffene sollten sich immer beraten lassen, bevor sie bei ihrer Kapitallebensversicherung die Reißleine ziehen.
- dpa, 14:28 Uhr © 2009 Financial Times Deutschland

Admiral

- **Nachrichten**

- FTD 31.03.2009

- **Autoversicherer Admiral meldet hohe Schäden**

- Der von der Münchener Rück unterstützte britische Autoversicherer Admiral – seit 2007 in Deutschland mit der Internetmarke Admiral.de auf dem Markt – musste hier 2008 Verluste einstecken. Die Schaden-Kosten-Quote in Deutschland lag bei 142 Prozent. Pro Euro Prämie gab Admiral 1,42 Euro für Schäden und Kosten aus – verglichen mit 1,05 Euro im Marktschnitt. Dies liege auch an der „Unerfahrenheit in der Schadenbearbeitung“, gab Chef Henry Engelhardt zu. Erfreut zeigte er sich über 30 000 versicherte Fahrzeuge am 1. Januar 2009 nach 8000 Anfang 2008. Der deutsche Markt sei aber ein „merkwürdiges Biest, deutlich größer und gefährlicher als ein Koala“, so Engelhardt. **Herbert Fromme**

AIG

- **Faulty computer models helped sink giant AIG**
 - Credit-default swaps proved too complex for risk managers
 - Gary Gorton, a 57-year-old finance professor and jazz buff, is emerging as an unlikely central figure in the near-collapse of **American International Group** Inc. Mr. Gorton, who teaches at Yale School of Management, is best known for his influential academic papers, which have been cited in speeches by U.S. Federal Reserve Chairman Ben Bernanke. But he also has a lucrative part-time gig: devising computer models used by the giant insurer to gauge risk in more than \$400 billion of devilishly complicated deals called credit-default swaps.
 - AIG relied on those models to help figure out which swap deals were safe. But AIG didn't anticipate how market forces and contract terms not weighed by the models would turn the swaps, over the short term, into huge financial liabilities. AIG didn't assign Mr. Gorton to assess those threats, and knew that his models didn't consider them. Those risks have cost AIG tens of billions of dollars and pushed the federal government to rescue the Company in September.

AIG

- The global financial crisis is studded with tales of venerable financial firms failing to protect themselves against the unexpected. In the case of AIG, as with many other firms, the financial horrors were hidden in the enormous, booming market for credit-default swaps, which are a form of insurance against defaults on all sorts of debts.
- A close look at AIG's risk-management operations, and the rapid-fire chain of events that crippled the firm, raises questions about the run-up to the financial crisis: Did firms like AIG plunge into lucrative but perilous new markets without thoroughly understanding the pitfalls? Had the sheer complexity of the financial products made it all but impossible to fully calculate the risk? And did firms put too much faith in computer models to assess dangers?
- The turmoil at AIG is likely to fan skepticism about the complicated, computer-driven modeling systems that many financial giants rely on to minimize risk. As chief executive of Berkshire Hathaway Inc., which owns insurance companies, Warren Buffet has been sounding the alarm about the large issue for years. Recently, he told PBS interviewer

AIG

- Charlie Rose: „All I can say is, beware of geeks bearing formulas.” Last December, at a meeting with investors, Martin Sullivan, then AIG’s chief executive officer, told investors concerned about exposure to credit-default swaps that models helped give AIG “a very high level of comfort”. Mr. Gorton explained at the meeting that “no transaction is approved” by the financial-products chief “if it’s not based on a model that we built.”
- Now, a federal criminal probe in Washington is examining whether AIG executives misled investors at that meeting, and whether any of its executives misled its outside auditor last fall. AIG itself has been forced to post about \$50 billion in collateral to its trading partners, largely to offset sharp drops in the value of securities it insured with the credit-default swaps. These payments have continued to balloon after the bailout - raising the specter that the government will eventually have to lend more taxpayer money to AIG. This account of AIG’s risk-management blunders is based on more than two dozen interviews with current and former AIG executives, AIG’s trading partners and others with direct knowledge of the firm, as well as international

AIG

- AIG documents, regulatory filings and congressional testimony. Mr. Gorton, who continues to be a paid AIG consultant, referred questions about his role to AIG. Mr. Sullivan declined to comment. AIG's credit-default-swaps operation was run out of its AIG Financial Products Corp. Unit, which had offices in London and Wilton, Conn. In essence, AIG sold insurance on billions of dollars of debt securities backed by everything from corporate loans to credit-card receivables. It promised buyers of the swaps that if the debt securities defaulted, AIG would make good on them. AIG executives, not Mr. Gorton, decided which swaps to sell and how to price them.
- The swaps expose AIG to three types of financial pain. If the debt securities default, AIG has to pay up. But there are two other financial risks as well. The buyers of the swaps – AIG's "counterparties" or trading partners on the deals – typically have the right to demand collateral from AIG if the securities being insured by the swaps decline in value, or if AIG's own corporate-debt rating is cut. In addition, AIG is

AIG

- is obligated to account for the contracts on its own books based on their market values. If those values fall, AIG has to take write-downs. Mr. Gorton's models harnessed mounds of historical data to focus on the likelihood of default, and his work may indeed prove accurate on that front. But as AIG was aware, his models didn't attempt to measure the risk of future collateral calls or write-downs, which have devastated AIG's finances.
- The problem for AIG is that it didn't apply effective models for valuing the swaps and for collateral risk until the second half of 2007, long after the swaps were sold. AIG documents and investor presentations indicate. The firm left itself exposed to potentially large collateral calls because it had agreed to insure so much debt without protecting itself adequately through hedging.
- The credit crisis hammered the markets for debt securities, sparking tough negotiations between AIG and its trading partners over how much more collateral AIG should have to post. **Goldman Sachs Group**

AIG

- Inc. for instance, has pried from AIG \$8 billion to \$9 billion, covering virtually all its exposure to AIG – most of it before the U.S. stepped in. Such payments continued after the government bailout. AIG already has borrowed \$83.5 billion from the Federal Reserve, a little more than two-thirds of the \$123 billion in taxpayer loans made available to AIG so far. In addition, AIG recently obtained from the government as much as \$21 billion in short-term loans called commercial paper. Much of the \$83.5 billion has been used to meet the financial obligations of the financial-product unit.
- If turmoil in the markets causes prices of many assets to fall further, the government might have to cough up more money to help keep AIG afloat. Cutting it off would risk renewing the market upheaval the policy makers have struggled to tame.
- Mr. Gorton, the son of a Phoenix psychiatrist, took a circuitous route to academia. He studied Mandarin, considered becoming an actor, and briefly drove a cab in Cleveland, where he carried a gun for

AIG

- protection, he later told acquaintances. Eventually, he collected multiple degrees, including a Ph.D. in economics, and joined the faculty of the Wharton School of the University of Pennsylvania. He drove an old Volkswagen Beetle, lived in a gritty North Philadelphia row house and accumulated a vast trove of Jazz records, which he would cue up at night on two turntables to keep the music coming, recalls his wife at the time, Rachel Bliss. He was passionate about mathematics, engaging in late-night conversations with fellow teachers, says Ms. Bliss. One of his academic interests was how banks could unload risk and sell loans to investors.
- In 1987, AIG launched its Financial Products unit with Howard Sosin, a math expert and former Drexel Burnham Lambert executive. Among his hires were Joseph Cassano, a former Drexel colleague. After Mr. Sosin left, Mr. Gorton joined as a consultant in the late 1990s. Mr. Cassano later took over the unit. Early on, Mr. Gorton billed AIG about \$250 an hour, which likely would have netted him about \$200,000 a year, says

AIG

- a former senior executive at the unit. Eventually, his pay was far greater; another former colleague estimates it at \$1 million a year. Mr. Gorton collected vast amounts of data and built models to forecast losses on pools of assets such as home loans and corporate bonds. Speaking to investors last December, Mr. Cassano credited Mr. Gorton with “developing the intuition” that he and another top executive had “relied on in a great deal of the modeling that we’ve done and the business that we’ve created.”
- AIG began selling credit-default swaps in 1998. Mr. Gorton’s work “helped convince Cassano that these things were only gold, that if anybody paid you to take on these risks, it was free money” because AIG would never have to make payments to cover actual defaults, according to the former senior executive at the unit. However Mr. Gorton wasn’t referring to the potential write-downs or collateral payments to trading partners. AIG became one of the largest sellers of credit-default-swap protection, according to a Moody’s Investors

AIG

- Service Report last week. In a 2006 SEC filing, AIG said none of the swap deals now causing it pain had ever experienced high enough defaults to consider the likelihood of making a payout more than “remote, even in severe recessionary market scenarios.”
- AIG charged its trading partners a fraction of a penny a year for every dollar of credit protection. The company realized, of course, that it might have to post collateral if the market values of the underlying securities declined. But AIG executives believed that such price moves were unlikely to occur, according to people familiar with AIG’s operation.
- As the debt securities created by Wall Street became more complicated, so did the swaps AIG offered. Around 2004, it began selling swaps designed to provide insurance on securities called collateralized-debt obligations, or CDOs, that were backed by securities such as mortgage bonds. **Merrill Lynch & Co.**, then a major seller of the CDOs, was a big client. So-called multisector CDOs, in particular, were exceptionally complex, involving more than 100 securities, each

AIG

- backed by multiple mortgages, auto loans or credit-card receivables. Their performance depended on tens of thousands of disparate loans whose value was hard to determine and performance difficult to systematically predict. In assessing their risk, Mr. Gorton constructed worst-case scenarios that factored in the probability of defaults on the underlying securities.
- In late 2005, senior executives at the unit grew worried about loosening lending standards in the subprime-mortgage market. AIG decided to stop selling credit protection on multisector CDOs, partly due to “concerns that the model was not going to be able to handle declining underwriting standards,” Mr. Gorton told investors last December. By the time it stopped, in early 2006, its exposure to multisector CDOs had ballooned to \$80 billion, according to a person familiar with AIG’s finances.
- By mid-2007, as the housing slump took hold, the subprime mortgage market was weakening and many mortgage bonds were sinking in

AIG

- value. Ratings agencies began downgrading many mortgage securities, a departure from the historical pattern, Mr. Gorton later explained to investors. Concern began mounting about AIG's credit-default swaps even though AIG didn't have large exposures to subprime-mortgage bonds issued in the worst years of 2006 and 2007. AIG's trading partners were worried. Goldman Sachs held swaps from AIG that insured about \$20 billion of securities. In August 2007, Goldman demanded \$1.5 billion in collateral, arguing that the assets backing the securities were falling in value. AIG argued that the demand was excessive, and the two firms eventually agreed that AIG would post \$450 million to Goldman, this person says.
- Late last October, Goldman asked for even more collateral, \$3 billion. Again AIG disagreed, and it ultimately posted \$1.5 billion. Goldman hedged its exposure by making a bearish bet on AIG, buying credit-default swaps on AIG's own debt, according to one person knowledgeable about this move.

AIG

- When AIG's outside auditor, PricewaterhouseCoopers LLP, learned about Goldman's demands, it reviewed the value of the swaps, according to a Pricewaterhouse official cited in minutes of a meeting of the audit committee of AIG board. Last November, when AIG reported third-quarter results, it took its first major write-down on the swaps, lowering their value by \$352 million.
- That same month, collateral calls came in from Merrill and **Societe Generale** SA, says the person familiar with AIG's finances. It isn't clear how much those two banks asked for, or how much they got. AIG decided to talk to investors last Dec.5 about the financial-product unit's exposure to the mortgage market. A Pricewaterhouse official said his firm told AIG's then-CEO, Mr. Sullivan, and a deputy six days before the event that AIG might have a "material weakness" in its risk management, according to minutes of a Jan.15 meeting of AIG's audit committee. Pricewaterhouse declined to comment.
- In his presentation to investors, held at New York's Metropolitan Club,

AIG

- Mr. Sullivan praised the unit's models as "very reliable" in analyzing many mortgages, saying they had helped give AIG "a very high level of comfort." Mr. Gorton was introduced. "The models are all extremely simple," he said. "They're highly data intensive." He said he didn't rely on the default-risk predictions of credit-rating services, and instead came up with his own estimates of what was safe enough for AIG to insure.
- Mr. Cassano, the unit's head, told investors: "We believe this is a money-good portfolio ... As Gary said, the models we use are simple, they're specific and they're highly conservative." But the collateral calls kept coming. By the end of 2007, at least four other banks that had purchased swaps from AIG - **UBS AG**, **Barclays PLC**, **Credit Agricole SA's Calyon** investment-banking unit and **Royal Bank of Scotland Group PLC** – had asked for money, according to people familiar with collateral calls. **Deutsche Bank** and Canadian banks CIBC and Bank of Montreal also have demanded collateral at various points, a person

AIG

- familiar with AIG's finances says. In February, AIG disclosed that Pricewaterhouse had found a "material weakness" in its accounting controls. Late that month, AIG announced a \$5.3 billion fourth-quarter loss, its largest ever, driven largely by write-downs on the swaps. It also said it was "possible" that actual losses on the swaps could be material.
- Mr. Sullivan told investors, that Mr. Cassano, the unit's head, was retiring. He remained a consultant, receiving, until recently, \$1 million a month, according to a document later released by Congress. In May, AIG announced another record quarterly loss, of \$7.8 billion, largely driven by write-downs of the value of the swaps. That same month, Yale University's School of Management announced it had hired Mr. Gorton from Wharton.
- Mr. Sullivan was ousted in June. As of July 31, AIG had handed over \$16.5 billion in collateral on its swaps, according to a regulatory filing. By August, AIG had increased its estimates for losses it what it might ultimately lose on the swaps in the case of defaults to as high as

AIG

- \$8.5 billion. (The estimates are distinct from potential losses on write-downs and collateral calls.) That same month, Mr. Gorton attended the Federal Reserve Bank of Kansas City's annual gathering in Jackson Hole, Wyo. He presented a 92-page paper "The panic of 2007", which explained how the financial markets came unglued after a series of unexpected events, such as when clients of financial firms suddenly sought to reclaim assets put as collateral. "It is difficult to convey," he wrote, "the ferocity of the fights over collateral."
- Credit markets worsened in late August and September, and AIG's trading partners demanded additional collateral. When Lehman Brothers Holding Inc. filed for bankruptcy protection on Sept. 15, bond markets essentially froze. That same day, rating agencies slashed AIG's credit ratings. Company executives figured the downgrade would require AIG to post more than \$18 billion in additional collateral to its trading partners, according to a person familiar with the matter. Worried that a bankruptcy filing could roil markets world-wide, the government

AIG

- Stepped in with a bailout. The rescue didn't stop the collateral calls, which have eaten up much of the government's initial \$85 billion loan commitment, which on Oct. 8 it boosted to \$123 billion.
- On a rainy morning last week, Mr. Gorton briefly discussed with his Yale students how perplexing the struggles of the financial world have become. About 30 graduate students listened as Mr. Gorton lamented how problems in one sector caused investors to question value all across the board. Said Mr. Gorton: "There doesn't seem to be a fundamental reason why."
 - Carrick Mollenkamp, Serena Ng, Liam Plevin, Randall Smith, Faulty computer models helped sink giant AIG, in: WSJE Monday, November 3, 2008, p. 1, 31

AIG

- **Versicherer AIG braucht weitere Milliarden**

- Der angeschlagene US-Versicherer American International Group (AIG) hat sich 20 Mrd.\$ aus dem Rettungsfonds der US-Regierung geliehen. Damit kommt die führende US-Gesellschaft auf insgesamt 143 Mrd.\$ an staatlicher Hilfe. Am 16. September hatte die Notenbank Fed AIG 85 Mrd.\$ zur Verfügung gestellt, um den unmittelbaren Konkurs zu verhindern. Im Oktober kamen 38 Mrd.\$ über eine Wertpapierleihe hinzu. AIG hatte sich bei der Absicherung von Kreditderivaten gewaltig verhoben und muss Geschäftspartnern hohe Milliardensummen als Sicherheiten zahlen. Inzwischen wachsen in den USA die Zweifel, ob die Rettungsaktion trotz der gewaltigen Beträge gelingt. Die „Washington Post“ zitiert in einem sehr kritischen Bericht die Kreditderivatexpertin Ann Rutledge mit der Aussage, die Regierung fülle nur Bilanzlöcher, um Sorgen vor einem Kollaps des Finanzsystems zu zerstreuen. Fed-Mitarbeiter bestätigten, dass die AIG-Rettung nicht nach Plan verlaufe, so die Zeitung weiter.

AIG

- Ex-AIG-Chef Maurice Greenberg warnte jüngst, der US-Steuerzahler werde einen „erheblichen Verlust“ mit AIG erleiden, wenn die für den 85 Mrd.\$ Kredit gezahlten Darlehenszinsen von rund 14 Prozent nicht schnell geändert werden.
 - Herbert Fromme, Versicherer AIG braucht weitere Milliarden, in: FTD 04.11.2008, S. 17

AIG

- **AIG Deutschland:** „Es gibt keinen Grund zur Besorgnis“
 - Interview mit **Joost Vink**, designierter Hauptbevollmächtigter der AIG Deutschland
 - **AssCompact:** *Welche Auswirkungen hat die Situation Ihrer amerikanischen Muttergesellschaft AIG Inc. auf Ihr Geschäft in Deutschland?*
 - **Joost Vink:** Natürlich bedeuten die Nachrichten aus Amerika, dass unsere Kunden verunsichert sind. Aber die Fakten für die europäischen AIG Versicherungsunternehmen sind eindeutig: AIG Europe S.A., zu der auch die deutsche AIG gehört, ist eine selbständige, der französischen Aufsicht unterstehende Versicherungsgesellschaft, die von allen anderen Rechtseinheiten der AIG-Gruppe unabhängig ist und ihr eigenes Vermögen und Kapital besitzt. Die Gesellschaft ist kerngesund und schuldenfrei. AIG Europe hat ein Rating von A+. AIG Europe und ihre gesamten europäischen Niederlassungen sind bei der

AIG

- ACAM, der französischen Versicherungsaufsichtsbehörde, eingetragen und werden von ihr überwacht. Zum Schutz der Versicherungskunden entspricht das gesamte von AIG Europe S.A. für Liquiditätszwecke gehaltene Vermögen den Genehmigungsregeln der ACAM.
- **AC** *Aber ist AIG Europe wirklich noch eine starke Gesellschaft?*
- **JV** Ja, AIG Europe und damit auch AIG in Deutschland kann die Regulierung von Versicherungsansprüchen und den Schutz von Firmen und Privatkunden uneingeschränkt garantieren. Der Geschäftsbereich Foreign General Insurance der AIG – dessen Tochter AIG Europe ist – hat ein Vermögen von 26 Mrd.\$ sowie eine Barverfügbarkeit von über 44 Mrd.\$. 2007 hat AIG Europe Schäden in Höhe von mehr als 850 Mio.€ reguliert. Die Liquiditätsposition von AIG Europe S.A. für 2007 entspricht fast dem Dreifachen der von der Aufsichtsbehörde geforderten Liquidität (2,67).
- **AC** *Ihre Mutter in den Vereinigten Staaten hat Anfang Oktober angekündigt, Unternehmensteile zu verkaufen. Welche Auswirkungen hat das auf Deutschland?*

AIG

- **JV** Die AIG Inc. hat angekündigt, die Gesellschaft wieder auf ihre Kerngeschäft im Schaden- und Unfallversicherungsbereich zu konzentrieren. Nicht zu dem Kerngeschäft zählende Unternehmensteile werden veräußert. Wir sind in Deutschland kaum von dieser Entscheidung betroffen, weil unser Geschäft fast vollständig in diesem Kernbereich liegt. Deshalb ist die Entscheidung gut für uns. Wir haben jetzt Klarheit und können uns voll auf unser operatives Geschäft konzentrieren.
- **AC** *Ist AIG in Deutschland wirklich noch in der Lage, Schadenersatzansprüche zu erfüllen?*
- **JV** Ja. Es gibt keinen Grund zur Besorgnis. Wir können all unseren Versicherungsnehmern versichern, dass AIG Europe ausreichend Finanzmittel hat, um die Schadensfälle der Kunden zu regulieren. Wir werden auch weiterhin unseren Standard prompter Serviceleistungen aufrecht erhalten. Schäden werden gezahlt und unsere Kunden sind und bleiben geschützt. Insoweit ist es – in sicher schwierigen Zeiten – business as usual.

AIG

- **AC** *Welche Auswirkung hat die Situation auf laufende Policen?*
- **JV** Laufende Police oder die Deckungsart und der Servicestandard sind in keiner Weise beeinträchtigt. All unsere Kunden, sowohl Privatpersonen als auch Firmen, werden wie bisher den vollen Versicherungsschutz von AIG Europe genießen. Alle bekannten Ansprechpartner stehen uneingeschränkt zur Verfügung, wir kommen unseren Verpflichtungen in der üblichen Weise nach und bieten den gewohnten Service.
- **AC** *Wie reagieren Ihre Kunden?*
- **JV** Natürlich hat es in den vergangenen Wochen viele Fragen gegeben. Wir haben daher sehr viel Zeit darin investiert, mit unseren Kunden zu sprechen. Ich will nicht verhehlen, dass wir noch einige Anstrengungen vor uns haben, um das volle Vertrauen aller Kunden und Makler zurück zu gewinnen. Die neue Aufstellung des AIG-Konzerns wird uns dabei aber helfen.
- **AC** *Haben Sie Kunden verloren?*

AIG

- **JV** Ja.
- **AC** *Wie viele?*
- **JV** Wir können heute sagen, dass ein Grossteil unseres Portfolios für 2009 verlängert wurde. Bisher liegen wir für 2009 knapp 10% unter dem Volumen 2008. Wir haben bei bestimmten Kunden, insbesondere bei kleineren und mittleren Unternehmen, sogar mehr Geschäft geschrieben. Einige Kunden, vor allem große Kunden, haben die Kündigungsfrist verkürzt, um abzuwarten, dass sich die Situation bei unserer amerikanischen Muttergesellschaft beruhigt. Wir sind zuversichtlich, dass diese Kunden die Verträge auch noch verlängern werden. Wir sind von Maklern informiert worden, dass es Versuche gegeben hat, Kunden von uns abzuwerben. Diese Versuche sind aber in der Regel erfolglos geblieben.
- **AC** *Haben Sie Mitarbeiter verloren?*
- **JV** Wir haben niemandem gekündigt. Wir haben im Oktober sogar zwölf neue Mitarbeiter eingestellt. Bisher haben wir seit den

AIG

- Turbulenzen um unsere amerikanische Muttergesellschaft lediglich eine Kündigung erhalten, obwohl Konkurrenten sich um Mitarbeiter von uns bemüht haben. Das ist ein großer Loyalitätsbeweis unserer Mitarbeiter, auf den wir in diesen schwierigen Zeiten stolz sind.
- **AC** *Wie wird das Jahr 2009?*
- **JV** 2009 wird sicherlich ein schwieriges Jahr, aber wir sind gut vorbereitet, um die Schwierigkeiten und zusätzlichen Herausforderungen zu meistern. Die nächsten Wochen sind wichtig für die weitere Geschäftsentwicklung. Unsere Kunden haben wir ständig über die Entwicklung und den Zustand von AIG informiert. Das ist geschätzt worden und hat unsere Chancen erhöht, auch mit wichtigen Großkunden zum Jahreswechsel zu verlängern. Natürlich ist kein Geschäft ein Selbstläufer. Es gibt noch eine Menge Arbeit. Wir müssen realistisch sein. Die Wachstumschancen sind begrenzt. Es kommt jetzt vor allem darauf an, Neugeschäft zu zeichnen. Das war die größte Herausforderung schon in den vergangenen Wochen.

AIG

- **AC** *Nutzen die Kunden die Turbulenzen um Ihre Muttergesellschaft aus, um bessere Konditionen zu erhalten?*
- **JV** Wir müssten solche Gespräche sicher führen, wenn das Rating sinken würde. Das ist aber nicht der Fall. Wir werden keine BBB-Gesellschaft. Wir bleiben im Underwriting eine Gesellschaft, die Risiken, Preise und Bedingungen selektiert. Wir verzichten lieber auf Neugeschäft als schlechtes in die Bücher zu nehmen. Wir haben genug Substanz, um auch Zeiten mit niedrigem Wachstum durchzustehen. Wir wollen nicht mit dem falschen Geschäft wachsen, das wir vielleicht in ein paar Jahren wieder aus den Büchern nehmen müssen. Wir wollen unsere Qualität behalten.
- **AC** *Plant AIG Europe die Übertragung von Finanzmitteln auf AIG Inc.?*
- **JV** Niemand ist an AIG Europe mit der Bitte herantreten, AIG Inc. Finanzmittel zu gewähren. Die Assets von AIG Europe verbleiben bei uns und werden nicht an AIG Inc. übergeben. Als selbständige Gesellschaft verfügt AIG Europe über das erforderliche Vermögen

AIG

- und Kapital, um ihren Verpflichtungen nachzukommen und für ihre Versicherungskunden uneingeschränkten Deckungsschutz zu gewährleisten. Viele fragen natürlich, ob wir wegen der Kreditlinie der FED unserer Muttergesellschaft beispringen müssen. Dazu kann ich ganz klar sagen: Der Kredit der US-Notenbank mit einer Laufzeit von zwei Jahren ist durch die AIG Inc. bestens abgesichert. Ausgenommen davon ist das Vermögen der Tochtergesellschaften, die den Regulierungsgesetzen nach Landesrecht unterstehen und zu denen auch AIG Europe gehört. Diese Gesellschaften müssen weder Garantien für AIG übernehmen noch ihr Vermögen verpfänden.
- **AC Herr Vink, vielen Dank für das Gespräch.**
 - AssCompact, AIG Deutschland: Es gibt keinen Grund zur Besorgnis, in: AssCompact November 2008, S. 42f. (Interview mit Joost Vink, designierter Hauptbevollmächtigter der AIG Deutschland)

AIG

- **AIG gets a better bailout**
 - **New package totals about \$150 billion, eases terms for firm**
 - The U.S. government unveiled a plan Monday to scrap its \$123 billion bailout of **American International Group Inc.** and replace it with a new package valued at about \$150 billion. While the arrangement stands to considerably ease terms on the faltering insurer, it gives the government an unprecedented role as an actor in financial markets. It could also spark a political backlash, especially from congressional Democrats, because the Treasury, while adding to its AIG obligations, has thus far refused to extend a hand to the struggling Big Three auto makers.
 - The details of the revised deal were announced as the company reported a third-quarter net loss of \$24.47 billion amid huge investment losses and write-downs. ... Under the terms ironed out late Sunday,

AIG

- The government would give AIG more money, including \$40 billion from the U.S. Treasury's \$700 billion Troubled Asset Relief Program. It would also receive less interest on the bulk of the original loan, while freeing AIG from exposure to some of the risky financial instruments that nearly caused it to file for bankruptcy protection.
- "This action was necessary to maintain the stability of our financial system." Neel Kashkari, the Treasury official in charge of the financial rescue program, said in a speech to the Securities Industry and Financial Markets Association conference Monday. The \$150 billion in government aid consists of a \$60 billion loan, a \$40 billion preferred-stock investments and about \$50 billion in capital largely to purchase distressed assets which are to be placed into two separate financing entities.
- The new package is a tacit acknowledgement that the original \$85 billion rescue in September, combined with an additional \$37.8 billion made available to the company last month, together haven't come close to stabilizing AIG. Treasury is currently considering whether to

AIG

- to expand the the \$700 billion rescue program to apply a range of financial institutions that provide financing to the broad economy. The changes at AIG follow widespread criticism from some large shareholders of the original rescue plan, which would have required AIG to quickly sell assets in a declining market while also paying steep interest rates on its loans from the government.
- That plan also failed to adequately address the main challenge facing the insurer – how it was hemorrhaging billions on credit default swaps and other financial instruments – as it posted collateral to nervous trading partners. AIG Chief Executive Edward Liddy, appointed in mid-September with the support of the government, has scrambled to resolve the insurers' problems under the original bailout framework.
- AIG laid out a far-reaching plan in early October for selling off assets to pay back the first loan the government extended, which was for up to \$85 billion. But the turmoil in the markets has made it difficult for potential buyers to secure funding.

AIG

- The revised structure is designed to improve both AIG's ability to sell assets for a decent price and the taxpayer's ability to recoup the money that has been pumped into the insurer. It also transfers to the government many of the risks once absorbed by AIG, potentially exposing the government to billions of dollars in future losses.
- The company Monday had no new announcement on what AIG will look like when it emerges from its financial crisis, Mr. Liddy told investors on a conference call. "We are absolutely spot-on consistent with where we were back in the beginning of October," he said. "The announcement of today gives us more flexibility and more time. We have great confidence in our ability to sell these remarkable assets." Under the new agreement, the government will replace its original \$85 billion, two-year loan with a \$60 billion loan due in five years. Interest on the loan is set to drop from 8.5% plus the three-month Libor interest rate to 3% plus Libor. (Libor, the London interbank offered rate, is a common short-term benchmark.)

AIG

- In addition, the government would tap the \$700 billion Troubled Asset Relief Program to inject \$40 billion into AIG in return for preferred shares. Those shares would carry 10% annual interest payments. The government's equity interest in AIG would remain at 79.9%. The government's initial intervention was driven by concern that AIG's failure to meet its obligations in the credit-default-swap market would create a global financial meltdown. (A credit default swap, or CDS, is essentially an insurance policy on a bond acquired by investors to guard against default. AIG wrote tens of billions of dollars worth of these contracts.)
- Under the revised deal, AIG is expected to transfer the troubled holdings into two separate entities. The first such vehicle is to be capitalized with \$30 billion from the government and \$5 billion from AIG. That money will be used to acquire the underlying securities with a face value of \$70 billion that AIG agreed to insure with the credit default swaps.

AIG

- These securities, known as collateralized debt obligations, are thinly traded investments that include pools of loans. The vehicle will seek to acquire the securities from their trading partners on the CDS contracts for about 50 cents on the dollar.
- The securities in question don't account for all of AIG's CDS exposure but are connected to the most troubled assets. The government may be betting that its involvement will encourage AIG's trading partners to sell the securities tied to the CDS contracts to the new entity. Once it holds the securities, AIG could cancel the CDS and take possession of the collateral it had posted to back the contracts. The total collateral at stake is about \$30 billion.
- It may also have some unintended consequences across the markets. For the plan to work, AIG's trading partners – the banks and financial institutions that are on the other side of its CDS contracts – may have to agree to any changes in the terms of their agreements with AIG. The agreements may be difficult to work out.

AIG

- Some financial institutions that face AIG in credit-default swaps don't actually hold the physical securities on which they purchased protection. A second vehicle would be set up to solve the liquidity problems in AIG's securities-lending business. The business involves lending out securities to short sellers or others and investing the collateral for gains.
- AIG has labored to unload illiquid assets in order to give back the collateral it accepted. AIG's exposure to the securities lending market forced it to seek a \$37.8 billion loan from the government to cover its commitments. Under the new plan, the government is expected to inject \$22.5 billion into the securities lending vehicle, with AIG providing an additional \$1 billion. The entity would then buy the illiquid securities the AIG unit holds, known as residential mortgage-backed securities, for about 50 cents on the dollar. AIG would use the proceeds to shut down the \$37.8 billion lending facility which it has not yet fully tapped. Over time two scenarios could emerge.

AIG

- The assets held by the two vehicles might recover in value, allowing the government to eventually make money on the investment. Conversely, the assets – many of which are tied to the housing market – could continue to decline in value, hitting taxpayers with big losses. The challenges facing AIG remain enormous. With so much uncertainty about its future, it is battling to retain some key business customers as well as valuable employees in its operating units.
- The insurer swung to a net loss of \$24.47 billion, or \$9.05 a share, in the third quarter, compared with net income of \$3.09 billion, or \$1.19 a share, a year earlier. Excluding capital losses, the red ink amounted to \$9.24 billion, or \$3.42 a share. Revenue declined 97% to \$898 million from \$29.84 billion in the third quarter 2007. The latest results included \$7.05 billion in unrealized losses at AIG Financial Products, the source of the credit-default swaps and \$18.31 billion in investment write-downs, of which \$11.7 billion was from AIG's securities-lending program. That effort, which cause major problems for AIG as the stock market swooned in recent months, is being wound down.

AIG

- AIG's general insurance business swung to a loss on \$1.39 billion in catastrophe losses, primarily related to hurricanes Gustav and Ike, falling investment income and increased losses at United Guaranty. General insurance net premiums dipped 0.8% to \$11.73 billion. Life-insurance and retirement services profits were more than halved by weak partnership and mutual-fund results.
 - Matthew Karnitschnig, Liam Plevin, Serena Ng, AIG gets a better bailout, in: WSJE Tuesday, November 11, 2008, p. 6

AIG

- **Revised bailout of AIG is grand slam for banks**
 - Some of the biggest winners in the U.S. government's revamped \$150 billion bailout of **American International Group** Inc. are banks that bought protection from the insurer on securities backed by troubled mortgage assets. These banks now stand to recoup the bulk of their investments under a plan by AIG and the Federal Reserve Bank of New York to form a company to buy about \$70 billion in collateralized debt obligations insured by AIG.
 - The CDOs are debt securities that are backed by subprime mortgage bonds, commercial mortgage loans and other assets. Banks in the U.S., Europe and Canada bought credit-default swaps on these securities from AIG, which in turn promised to compensate them if the securities defaulted. Defaults haven't proved to be a major issue, but the market values of these CDOs fell sharply over the past year or so.

AIG

- That enabled the banks to pry roughly \$30 billion in collateral from AIG as a result of those declines and downgrades in AIG's own credit ratings. The banks that sought and received collateral from AIG include **Goldman Sachs Group Inc.**, **Merrill Lynch & Co.**, **UBS AG**, **Deutsche Bank** and many others.
- As part of the rescue plan, the banks will get to keep the collateral they received from AIG, while also selling the CDOs to the new facility at market prices averaging 50 cents on the dollar. In all, the banks that participate will be compensated for the securities' full, or par, value in exchange for allowing AIG to unwind the credit-default swaps it wrote.
- "It's like a home run for some of the banks," says Carlos Mendez, a senior managing director at ICP capital, a fixed-income investment firm in New York. "They bought insurance from a company that ran into trouble and still managed to get all, or most, of their money back."

AIG

- The contract cancellations will free the insurer from additional collateral calls on these swaps, which have also been responsible for billions in write-downs AIG has logged in recent quarters. The plan is analogous to an insurer buying a house it provided fire insurance on, negating the need for an insurance policy on the home.
- A person familiar with the government's rescue plan says it wasn't designed with the intention of benefiting individual banks at the expense of U.S. taxpayers and AIG, which will end up bearing the risk of the CDOs. However, officials wanted to give banks sufficient incentives to sell the securities so that AIG could cancel the swaps.
- Officials also wanted to directly address the parts of AIG's business that were causing the most financial pain to the company. "The continuing deterioration in value of the CDOs ... meant that AIG

AIG

- Had to post more and more collateral each day, which was a drain on their resources and potentially a threat to their solvency,” says Leslie Rahl, president of Capital Market Risk Advisors, a risk consultancy in New York. In an interview this week, AIG Chief Executive Edward Liddy said the revised rescue plan “ring-fenced” key problems, including the swaps. It also helps keep these problems from affecting AIG’s other businesses, while giving the company more breathing room to sell assets to pay back a large loan from the Fed that is central to the bailout.
- The New York Fed will provide as much as \$30 billion to buy the multi-sector CDOs, and AIG will contribute \$5 billion. AIG will also bear the risk for the first \$5 billion of losses among the securities purchased. If the assets increase in value or pay off over time, the Fed and AIG will share the benefits, with the majority of the upside going to taxpayers.

AIG

- The Fed is leading the negotiations, and most of AIG's counterparties have been contacted. If some banks chose not to cancel the swap contracts, they would still bear the risk that AIG may not be able to meet its obligations down the road. But most of AIG's counterparties on the multi-sector CDOs are expected to sell their securities to the new facility and cancel the credit-default swap contracts.
- There may be some complications because not all the banks actually hold the physical securities. Some banks had previously sold the securities to other financial institutions or investors may have to buy them back before selling to the Fed, which could be costly. Other banks that previously put on separate hedges against AIG to protect their exposures may also have to pay to unwind the hedges they no longer need.

AIG

- Even with this deal, AIG will still bear considerable risk under its credit-default swap portfolio, because it continues to hold contracts that protect about \$300 billion in securities backed by other types of assets, such as corporate loans. The swaps on the multi-sector CDOs, however, had been responsible for most of the \$40 billion in collateral that AIG had posted on all its swaps through Nov.5.
 - Serena Ng, Liam Plevin, Revised bailout of AIG is grand slam for banks, in: WSJE Wednesday, November 12, 2008, p. 1, 31

AIG

- **AIG chief executive aims to renegotiate the rescue**
 - If **American International Group Inc.** can sell off assets to repay a government loan, then the company will gain seek to renegotiate the terms of its rescue package, the insurer's chief executive, Edward Liddy, said in an interview.
 - “As soon as we make good progress on selling assets and paying down that debt, we intend to go down to Washington, D.C., and negotiate with the new Treasury secretary,” Mr. Liddy said Tuesday.
 - Washington initially rescued AIG in mid-September, when the insurer faced possible bankruptcy, by loaning it as much as \$85 billion at high interest rates. Since then, the U.S. government has twice agreed to change the deal. Initially, it increased the possible loan to nearly \$123 billion. Then, in mid-November, it agreed to a new package valued at about \$150 billion – of which as much as

AIG

- \$60 billion is a loan – that slashed AIG's interest rate on the loan. Mr. Liddy who took over the company as part of the government rescue, said AIG hopes to cut the 10% dividend on the preferred shares the U.S. government is getting for the bailout and to have the government reduce its 79.9% holding in AIG in order to encourage private investors to provide capital to the firm.
- “We would very much like the interest rate on the perpetual preferred (shares) to be lower,” Mr. Liddy said. “I personally believe the 79.9% is too high a stake. It kind of chokes out any private market” investment. A spokesman for the Federal Reserve Bank of New York declined to comment.
- On Tuesday, AIG disclosed that an entity the government and the company set up to ease pressure from derivatives AIG had sold is making progress but hasn't eliminated the problem.

AIG

- Under the derivatives contracts, known as credit default swaps, AIG had insured investors against the risk of default on underlying securities. The contracts include provisions requiring AIG to post collateral under certain circumstances, including if the securities fall in value. That has forced AIG to hand over tens of billions of dollars to its trading partners on the deals.
- According to an AIG filing with the U.S. Securities and Exchange Commission, the entity has been able to buy about \$46.1 billion of securities, known as collateralized debt obligations, and terminate those swap deals. AIG said the entity had agreements related to an additional \$7.4 billion in swap deals but hasn't closed those deals. It is still trying to terminate deals with an additional \$11.2 billion of exposure.
- Mr. Liddy's comments come as Washington is taking a variety of approaches to support companies during the financial crisis.

AIG

- Last week, the government invested \$20 billion in **Citigroup** Inc. and agreed to absorb a bulk of the New York bank's possible future losses on toxic assets.
- After the initial AIG deal, existing shareholders, including former longtime CEO Maurice R. "Hank" Greenberg, began pushing for better terms. Mr. Greenberg who heads a firm that is AIG's largest shareholder, sent a letter to Mr. Liddy this week asking questions about the latest deal and has also urged that the government reshape the latest terms.
- AIG is planning to sell off much of its life-insurance businesses around the world, as well as its aircraft-leasing unit, in hopes to raising tens of billions of dollars. "My goal is to pay back every single penny," Mr. Liddy said. Mr. Liddy said he expected the sale process would take the "next couple of years."

AIG

- He added that the company was working hard to complete sales “expeditiously” and acknowledged time was the essence because, “in financial services, if your name is besmirched, it can be hard to recover from that.” At the same time, Mr. Liddy acknowledged, market pressures are making it difficult to complete sales.
- AIG intends to keep its main commercial property/casualty insurance businesses as well as a stake in some of its foreign life-insurance operations. Mr. Liddy emphasized that despite market conditions, the company believes the properties for sale would fetch ample funds to repay the government loan. Still, Paula Reynolds, vice chair-woman in charge of restructuring, also said that if AIG needs to dismantle the firm to repay the loan, then “so be it.”
- The asset sale plan has been complicated recently because other

AIG

- Insurers that might be considered natural buyers for some of AIG's most valuable assets have been hammered by the market turmoil. ... Mr. Liddy said AIG was a powerful world-wide brand, particularly outside the U.S. At the same time, AIG is working to separate those businesses that are to be sold from the rest of AIG. In at least one instance, it is planning to remove references to the AIG name for a business line it hopes to sell that already had another well-known name.
 - Liam Plevin, Marshall Eckblad, AIG chief executive aims to renegotiate the rescue, in: WSJE Thursday, December 4, 2008, p. 20

AIG

- **AIG Needs a New Deal**

- We are living in unprecedented times. The U.S. government's intervention in the markets has become critical to the maintenance of confidence in our economic system, as last week's rescue of Citigroup suggests. Substantial public assistance will be necessary to restart many parts of the economy.
- The enormity and importance of the government's role calls for consistency in how it intervenes in financial markets. Logic also dictates that federal assistance be designed to save jobs and assure, to the extent possible, that the American taxpayer be repaid.
- To date, the government has shown everything but a consistent approach. It didn't give assistance to Lehman Brothers. But it did push for a much publicized and now abandoned plan to purchase trouble assets. The government also pushed for a punitive program for American International Group (AIG) that benefits only the company's credit default swap counterparties.

AIG

- And it is now purchasing redeemable, nonvoting preferred stocks in some of America's largest banks. The Citi deal makes sense in many respects. The government will inject \$20 billion into the company and act as an guarantor of 90% of losses stemming from \$306 billion in toxic assets. In return, the government will receive \$27 billion of preferred shares paying an 8% dividend and warrants, giving the government a potential equity interest in Citi of up to about 8%. The Citi board should be congratulated for insisting on a deal that both preserves jobs and benefits taxpayers.
- But the government's strategy for Citi differs markedly from its initial response to the first companies to experience liquidity crises. One of those companies was AIG, the company I led for many years. In September, AIG's board of directors entered into an agreement with the Federal Reserve Bank of New York for a two-year, \$85 billion credit line. Under the agreement, the government received super-voting, nonredeemable preferred stock intended to deliver ownership of 79.9% of AIG to the U.S. Treasury.

AIG

- The credit line carried a punitive annual interest rate of approximately 14% in year one, including a 8.5% annual rate that AIG was required to pay regardless of whether it used the money. Last month, the government replaced the initial plan with a five-year \$60 billion loan. The new plan reduced AIG's interest rate and its annual commitment fee. But it still left the government owning nearly 80% of the company.
- This was a step in the right direction. But more needs to be done to save AIG. A new plan needs to be drawn up to allow private capital to replace the government's capital. And the company itself cannot be so burdened with interest payments that it is forced into effective liquidation, making jobs impossible to keep and decreasing the likelihood taxpayers will be repaid.
- The maintenance of the status quo will result in the loss of tens of thousands of jobs, lock in billions of dollars of losses for pension funds that are significant AIG shareholders, and wipe out the savings of retirees and millions of other ordinary Americans.

AIG

- This is not what the broader economy needs. It is a lose-lose proposition for everyone but AIG's credit default swap counterparties, who will be made whole under the new deal. The government should instead apply the same principles it is applying to Citigroup to create a win-win situation for AIG, and its stakeholders. First and foremost, the government should provide a federal guaranty to meet AIG's counterparty collateral requirements, which have consumed the vast majority of the government provided funding to date.
- A federal guaranty would allow a large portion of the previously drawn capital from the federal credit facility to be repaid and redeployed elsewhere in the financial system with no loss to the American taxpayer. This is exactly the type of guaranty that the federal government is providing to Citigroup.
- The purpose of any federal assistance should be to preserve jobs and allow private capital to take the place of government once private capital becomes available. The structure of the current AIG-government deal makes that impossible.

AIG

- The role of government should not be to force a company out of business, but rather to help it stay in business so that it can continue to be a taxpayer and an employer. This requires revisiting the terms of the federal government's assistance to AIG to avoid that company's breakup and the devastating consequences that would follow.
 - Maurice R. Greenberg, AIG Needs a New Deal, in: WSJE Wednesday, December 3, 2008, p. 15
 - Mr. Greenberg, chairman and CEO of C.V.Starr and Company, was formerly the chairman and CEO of American International Group (AIG).

AIG

- **AIG stares at more losses**
 - **Rescue deal doesn't cover soured trades; \$10 billion is owed**
 - **American International Group Inc.** owes Wall Street's biggest firms about \$10 billion for speculative trades that have soured, according to people familiar with the matter, underscoring the challenges the insurer faces as it seeks to recover under a U.S. government rescue.
 - The details of the trades go beyond what AIG has explained to investors about the nature of its risk-taking operations, which led to the firm's near-collapse in September. In the past, AIG has said that its trades involved helping financial institutions and counterparties insure their securities holdings. The speculative trades, engineered by the insurer's financial-products unit, represent the first sign that AIG may have been gambling with its own capital.
 - The trades and the amount lost on them haven't been explicitly detailed before. In a recent quarterly filing, AIG does not exposure to speculative bets without going into detail. An AIG spokesman characterizes the trades not as speculative bets but as "credit protection instruments".

AIG

- He said that exposure has been fully disclosed and amounts to less than \$10 billion of AIG's \$71.6 billion exposure to derivative contracts on debt pools known as collateralized debt obligations as of Sept. 30. AIG's financial products unit, operating more like a Wall Street trading firm than a conservative insurer selling protection against defaults on seemingly low risk securities, put billions of dollars of the company's money at risk through speculative bets on the direction of pools of mortgage assets and corporate debt.
- The fresh \$10 billion bill is particularly challenging because the terms of the current \$150 billion rescue package for AIG don't cover those debts. The structure of the soured deals raises questions about how the insurer will raise the funds to pay the debts. The Federal Reserve, which lent AIG billions of dollars to stay afloat, has no immediate plans to help AIG pay off the speculative trades.
- The outstanding \$10 billion bill is in addition to the tens of billions of taxpayer money and other cash that AIG has paid out over the past 16 months in collateral to **Goldman Sachs Group** Inc. and other trading partners on trades called credit default swaps.

AIG

- These instruments required AIG to insure trading partners, known on Wall Street as counterparties, against any losses in their holdings of securities backed by pools of mortgages and other assets. With the value of those mortgage holdings plunging in the past year and increasing the risk of default, AIG has been required to put up additional collateral – often cash payments.
- AIG's problem: The rescue plan calls for a company funded largely by the Federal Reserve to buy about \$65 billion in troubled CDO securities underlying the credit default swaps that AIG had written, so as to free AIG from its obligations under those contracts. But there are no actual securities backing the speculative positions that the insurer is losing money on. Instead, these bets were made on the performance of pools of mortgage assets and corporate debt, and AIG now finds itself in a position of having to raise funds to pay off its partners because those assets have fallen significantly in value.
- The Fed first stepped in to rescue AIG in mid-September with an \$85 billion loan when the collateral demands from banks and losses from other investments threatened to send the firm into bankruptcy court.

AIG

- By November, AIG had used up a large chunk of the government money it had borrowed to meet counterparties' collateral calls and began to look like it would have difficulty repaying the loan. On Nov. 10 the government stepped in again with a revised bailout package. This time, the Treasury said it would pump \$40 billion of capital into AIG in exchange for interest payments and proceeds of any asset sales, while the Fed agreed to lend as much as \$30 billion to finance the purchase of AIG insured CDO's at market prices.
 - Serena Ng, Carrick Mollenkamp, Michael Siconolfi, AIG stares at more losses, in: WSJE Thursday, December 11, 2008, p. 23

AIG

- **Münchener Rück**

- Wer heute in der Finanzbranche auf Einkaufstour geht, läuft Gefahr, sich Leichen im Keller aufzuladen, hat aber auch die Chance auf Schnäppchen. Die Münchener Rück meldete am Montag, für 742 Mio.\$ vom angeschlagenen US-Versicherer AIG die Hartford Steam Boiler (HSB) zu übernehmen, spezialisiert auf Versicherungen gegen den Ausfall von Maschinen und technischen Anlagen sowie auf Inspektions-, Zertifizierungs- und Servicedienstleistungen. Der kauflustige Rück- und Erstversicherer ließ verlauten, das Objekt passe perfekt in die Strategie, die Position in Nischensegmenten auszubauen, und helfe die Volatilität im Rückversicherungsgeschäft zu mildern. Die Münchener Rück ist in der Lage, den Kaufpreis ohne weiteres aufzubringen – Aktienrückkaufprogramm und Dividendenplan bleiben unberührt. Zwar leidet auch sie unter der Werteinbusse der Kapitalanlagen. Aber eine konservative Politik hat sie vor nennenswerten Engagements in Subprime-Papieren und Ähnlichem bewahrt, sodass sie nun aus einer Position der relativen Stärke agieren kann. Der Vorstand kommt geradezu ins Schwärmen angesichts finanzieller Konditionen, wie man sie sich bis vor kurzem nicht habe träumen lassen. Die Münchener sind von der Qualität und dem Potenzial von HSB überzeugt; sie wollen deren Eigenständigkeit und die Marke erhalten. Der Kauf rechne sich auch ohne Synergieeffekte, versichert Finanzchef Jörg Schneider. An der Börse wurde ihm geglaubt: Die Aktien gewannen bis Dienstagabend 1,5% auf 108,01€; der Dax gab 1,4% nach.
 - BA, Münchener Rück, in: FuW Nr. 102, 24.12.2008, S. 9

AIG

- **AIG verkauft kanadischen Lebensversicherer**
 - Angeschlagener US-Gigant akzeptiert niedrigen Preis
 - Der US-Versicherungsriese American International Group (AIG) verkauft seine kanadische Lebensversicherungstochter für 308 Mio.\$ an die Finanzgruppe BMO, zu der auch die Bank of Montreal gehört. AIG Life of Canada vertreibt Lebens- und Rentenpolicen über 5000 Vermittler, einen Direktvertrieb sowie eine Abteilung für betriebliche Altersversorgung.
 - Damit setzt der stark angeschlagene Konzern seine Runderneuerung fort. Sie ist dringend nötig, nachdem AIG im September 2008 kurz vor der Insolvenz gestanden hatte und von der US-Regierung mit inzwischen 152 Mrd. \$ aufgefangen werden musste. Davon entfallen 60 Mrd. \$ auf ein Darlehen, das AIG mit den Einnahmen zurückzahlen soll, die der Versicherer aus dem Verkauf von Tochterfirmen erzielt. AIG will sich nach den Veräußerungen auf die Schaden- und Unfallversicherung konzentrieren.
 - Für die kanadische Tochter erzielte AIG einen Preis, der dem 1,1-Fachen des Buchwerts entspricht – laut Analyst John Aiken von der kanadischen Dundee Securities ein „sehr günstiges Geschäft“ für BMO. Durchschnittlich würden Kanadas Lebensversicherer mit dem 1,3-fachen Buchwert bewertet.

AIG

- Ende Dezember hatte AIG die US-Industrietochter Hartford Steam Boiler an die Münchener Rück verkauft – für den ebenfalls vergleichsweise günstigen Preis von 742 Mio.\$. Vor vier Wochen gab der Konzern die AIG Privatbank in der Schweiz an Aabar Investments aus Abu Dhabi für 254 Mio.\$ ab.
- Deutlich größer als diese relativ kleinen Deals dürfte der geplante Verkauf der International Lease Finance Corporation (ILFC) werden. ILFC mit seinen 950 Flugzeugen gilt als zweitgrößtes Flugzeugleasingunternehmen der Welt. Schätzungen gehen von einem Preis bis zu 8 Mrd.\$ aus. Nach Angaben der Nachrichtenagentur Reuters hat AIG inzwischen die ersten vorläufigen Angebote für die Leasingtochter erhalten, Interessenten prüfen zur Zeit die Bücher (Due Diligence) von ILFC. Ebenfalls zum Verkauf steht die Vermögensverwaltung für Dritte, die noch Ende September 112 Mrd.\$ an Fremdgeldern verwaltet hatte.
 - Herbert Fromme, AIG verkauft kanadischen Lebensversicherer, in: FTD 14.01.2009, S. 16

AIG

- **Versicherer AIG plant Verkauf in Asien**

- Der angeschlagene US-Versicherungsriese AIG hat seine asiatische Lebensversicherungssparte zum Verkauf gestellt und hofft damit auf Einnahmen von bis zu 20 Mrd.\$. Der Konzern habe Verkaufsunterlagen für die American International Assurance (AIA) an potenzielle Interessenten geschickt, berichtete die „Financial Times“ am Donnerstag unter Berufung auf mit der Situation vertraute Personen. Auch die deutsche Allianz habe Informationen zu dem geplanten Geschäft angefordert. AIA hat dem Bericht zufolge 20 Millionen Kunden in 13 Ländern und fuhr im vergangenen Jahr insgesamt einen operativen Gewinn von rund 2 Mrd.\$ ein. Analysten zufolge könne der Verkauf eines Minderheitsanteils bis zu 20 Mrd.\$ einbringen. Als Interessenten nannte die Zeitung neben der Allianz China Life, HSBC, Prudential, Prudential Financial sowie die kanadische Manulife Financial.
 - Reuters, in: FTD 23.01.2009, S. 19

AIG

- **AIG hits trouble in Asia**
 - **Efforts to sell stake in life unit are hurt by region's downturn**
 - **American International Group** Inc. faces hurdles in its effort to sell a minority stake in its pan-Asia life-insurance business, a cornerstone of its divestment program to repay the U.S. government.
 - As Asia's economics worsen and doubts linger over the attractiveness of its proposed sale structure, AIG is ramping up the auction process for as much as a 49% stake in its Asian life-insurance arm outside Japan, known as American International Assurance Co., or AIA, people familiar with the situation said.
 - Last fall, when AIG first disclosed plans to sell the assets, bankers valued the entire AIA business at more than \$20 billion. That figure has come under doubt, according to people watching the auction process, as well as outside observers. Financing is difficult to find, and many of the sovereign wealth funds that might have been interested have been burned by Western investments. AIG said it is determined to keep the assets together rather than sell them piecemeal, with lower prices.

AIG

- At the same time, the outlook in export-dependent Asia is souring, reducing the flexibility of local insurers. The industry's regional growth rates are down because many Asian insurers drew their growth in past years from selling consumers investment products rather than conservative insurance products, said Sunil Garg, an analyst at J.P. Morgan Chase & Co.
- Mr. Garg believes AIA's businesses in individual markets "could be an interesting business (for local firms) to acquire if they sold country by country."
- AIG spokeswoman Patricia Chua declined to comment on hurdles. "AIG remains focused on inviting strategic investor(s) to take a minority interest in AIA," she said in a statement. "The divestment is being conducted in a smart, disciplined and competitive process. There is no intention to sell AIA on a piecemeal basis."
- AIG still could obtain a full price for the assets because of their breadth and quality. Industry executives said building an equivalent network of 200,000 agents in the 15 markets AIA serves would be a monumental task. Asia also is seen as a long-term growth market, as affluence leads to greater consumer appetite for insurance.

AIG

- Some potential buyers argue that AIG eventually will be forced to sell a majority stake in the business because few potential buyers will be willing to spend that amount of cash without gaining control. The sale of AIA is being managed by Citigroup Inc. and Goldman Sachs Group Inc.
- AIG Chief Executive Edward Liddy, who took the top job as part of a U.S. government bailout of the insurance company, faces pressure to get a high price for the assets as the government's overall aid efforts swell. He flagged plans to meet with potential buyers of the AIA unit this month in New York at a Hong Kong news conference in mid-December. At the time he said AIG would take its time weighing offers for the AIA unit in order to avoid a "fire sale."
- A sale would be one of the biggest mergers-and-acquisitions deals in Asia. It has attracted strong interest from bankers at a time when the flow of capital into the region from U.S. and European companies is slowing and many large Asian investors, such as sovereign-wealth funds China Investment Corp. and Temasek Holdings Pte. Ltd., have been hurt by investments overseas.

AIG

- Interest was expected to come from such funds, as well as from Asian insurers and Western rivals. Potential buyers for AIA include **Prudential** PLC of the U.K., **Prudential Financial** Inc. of the U.S. and a number of Asian insurers. Potential bidders are attracted to the business because of its strong franchise across Asia.
- “We continue to monitor AIG’s disposal program,” said Chad Tendler, a spokesman for Prudential of the U.K.
- The ranks of potential local buyers have thinned. Last October, **Ping An Insurance (Group) Co. of China** Ltd., reported a third quarter net loss of 7.81 billion yuan (\$1.14 billion) on a 15.7 billion yuan mark-to-market loss on its 5% holding in Fortis NV. The company has said it will focus on the domestic market.
 - Rick Carew, in: WSJE Friday – Sunday, January 23-25, 2009, p. 20

AIG

- **AIG losses star power in core units**
 - **American International Group** Inc. continues to lose key executives and underwriters to competitors in its core business that is meant to be preserved for shareholders as other units are realized for sale.
 - Dozens of employees have left the insurer's property-casualty units since the federal rescue of AIG in September. They have gone to major competitors such as **Zurich Financial Services** AG and ACE Ltd., as well as smaller firms, according to Advisen Ltd., which tracks the insurance industry.
 - The losses could be especially painful for the property-casualty units that cater to commercial customers, a part of the business where client relationships are key.
 - "They have the bodies there to underwrite the business," says Dave Bradford, the head of research and editorial at Advisen. "What they've lost is really the star power and the relationships."

AIG

- Since AIG received a massive loan from the government in the fall, it has been attempting to sell units to repay it. But it intends to keep its property-casualty insurance units largely intact in the remaining company, in which taxpayers got an 80% stake in exchange for the bailout.
- Turnover isn't surprising in a company that has roughly 116.000 employees. An AIG spokeswoman says, "Commercial insurance has a strong and deep talent pool with more than 12.000 employees in North America alone, and turnover rates are within normal levels."
- Some analysts say the high level nature of the departure is unusual. Josh Shanker at Citigroup cited recent employee departures from AIG's commercial insurance operations as among the factors that he said "will likely result in decline in account volume over the next two to five years," in a research report this month.
- AIG has long encouraged top-level executives to stay by awarding stock that accumulates over the years and is distributed at retirement. That incentive was undercut when AIG's share price cratered last year.

AIG

- AIG has been setting up retention programs that will pay \$619 million to 4,200 employees. Bonuses range from \$92,500 to \$4 million, according to a December letter from Rep. Elijah Cummings (D., Md.) to AIG's new chief executive, Edward Liddy.
- But at a time when the company is benefiting from a \$150 billion overall government aid package and many other Americans are facing layoffs, AIG has been criticized over the bonuses. High-profile departures in recent months include Kevin Kelley and Doug Worman, who headed businesses in AIG's commercial property-casualty operations.
- Mr. Kelley went to Ironshore Inc., a Bermuda insurer, where he has since been joined by two other former AIG executives. Mr. Kelley led one of AIG's most lucrative commercial-insurance units, Lexington Insurance Co. That unit had income of \$1.5 billion on about \$5 billion in premiums earned in 2007, according to A.M.Best Co., a ratings service, which said Lexington was the U.S.'s largest seller of medical malpractice insurance.

AIG

- After Mr. Kelley's departure was announced last year, John Doyle, the CEO of AIG's commercial-insurance operations, said in an interview that he was "disappointed" but that AIG has a deep "bench."
- Rodney Clark, an analyst at Standard&Poor's, has cited AIG's bench strength. Two months ago, the ratings company said it expected some losses of business lines and personnel but that if the losses were "significant and threaten future business prospects," it could lower AIG's credit ratings. "We don't think it's risen to that level yet," he said in a recent interview.
 - Liam Plevin, in: WSJE Friday – Sunday, January 23-25, 2009, p. 20

AIG

■ **UBS erwirbt Rohstoffindex**

- Wer Derivate auf den DJ AIG Commodity lanciert, muss UBS bezahlen
 - Im Zuge der Neuordnung des Investmentbanking erwirbt die UBS vom amerikanischen Assekuranzkonzern AIG das Rohstoffindexgeschäft. Die Transaktion umfasst die Rechte von AIG am Dow Jones AIG Commodity Index (DJ-AIGCI), Index-Swaps und Funded Notes. Sie wird voraussichtlich Ende Mai abgeschlossen sein. Kommt das Geschäft zustande, wird die UBS in einer ersten Tranche 15 Mio.\$ bezahlen. Abhängig von der Ertragsentwicklung der Akquisition werden in den folgenden achtzehn Monaten Zahlungen von bis zu 135 Mio.\$ fällig. Emittenten müssen künftig wohl der UBS Gebühren für auf den DJ AIGCI lancierte Derivate entrichten. Sabine Jaenecke, Mediensprecherin der UBS, erklärt auf Anfrage, mit dem Kauf werde die Rohstoffindizesfamilie komplementiert. Die Bank besitzt bereits den UBS Bloomberg Constant Maturity Commodity Index.
 - Wie die Einigung mit Dow Jones, die ebenfalls Rechte am DJ-AIGCI besitzt, aussieht, sei derzeit nicht absehbar, ergänzt Jaenecke. Darüber werde nach Abschluss der Transaktion informiert. Zur Debatte steht offenbar auch ein neuer Name für den Index. Wie sinnvoll dies wäre, ist zu hinterfragen. Der DJ-AIGCI gilt neben dem CCI (ehemals CRB), dem S&P Goldman Sachs Commodity Index und dem Rogers International Commodity Index, der auch exotische Grundstoffe umfasst, als der bekannteste Rohstoffindex weltweit.
 - MP, in: FuW Nr. 5, 21.01.2009, S. 37

AIG

- **AIG Europe fließen 680 Mill. Euro zu**
 - AIG Europe S.A., die für Europa zuständige Gesellschaft des angeschlagenen US-Versicherers AIG, hat ihre Kapitalerhöhung von 680 Mill. Euro erfolgreich abgeschlossen. AIG zufolge wurde sie vollständig von den Versicherungstöchtern der AIG finanziert. Von den 680 Mill. Euro wurden AIG Europe 480 Mill. Euro von einer neuen Holdinggesellschaft mit Sitz in Irland, der „AIG Europe Holdings Ltd.“, im Austausch für neue Stammaktien zur Verfügung gestellt. Die restlichen 200 Mill. Euro stammen von AIUO Ltd. in Form von nachrangigen Verbindlichkeiten. Diese Mittel seien als regulatorisches Eigenkapital anerkannt, heißt es. Durch die Schaffung der AIG Europe Holdings, die jetzt die weit überwiegende Mehrheit an AIG Europe halte, solle die rechtliche Struktur des europäischen Geschäfts vereinfacht werden.
 - tl, in: Börsen-Zeitung Nr. 15, 23.01.2009, S. 3

AIG

■ Chronologie

- **29. Februar 2008** AIG macht im vierten Quartal 5,3 Mrd.\$ Verlust.
- **09. Mai 2008** Im ersten Quartal 2008 macht AIG 7,8 Mrd.\$ Verlust.
- **07. August 2008** AIG schreibt im zweiten Quartal 5,4 Mrd.\$ Verlust.
- **15. September 2008** Am Tag der Lehman-Brothers-Pleite kündigt AIG an, sein Geschäft neu zu ordnen. Ratingagenturen stufen die Bonität des Versicherers herab.
- **17. September 2008** Die US-Notenbank rettet AIG mit einem Kredit von 85 Mrd.\$. Die Regierung übernimmt 79,9 Prozent an AIG.
- **08. Oktober 2008** AIG erhält von der Notenbank weitere 37,8 Mrd.\$.
- **10. November 2008** AIG macht im dritten Quartal 24,5 Mrd.\$ Verlust, die US-Regierung gewährt ein überarbeitetes Rettungsprogramm von mittlerweile mehr als 150 Mrd.\$
- **03. Februar 2009** Die Verluste belaufen sich im vierten Quartal auf 61,7 Mrd.\$. Die Regierung stellt weitere 30 Mrd.\$ zur Verfügung.
 - Herbert Fromme, AIG plant „Bad Versicherer“, in: FTD 06.03.2009, S. 21

AIG

- **Allgemeine Verunsicherung**
 - Von Herbert Fromme
 - Financial Times Deutschland 26.03.2009 S. 25
- ***Der US-Versicherer AIG sollte gesunde Unternehmensteile wie die Industrieversicherung schleunigst abspalten. Bleiben sie unter Staatskontrolle, können sie kaum normal weiterarbeiten***
 - Vorstände und Aufsichtsräte europäischer Konzerne verfolgen die Vorgänge um die Boni für AIG-Manager genau: Der öffentliche Zorn über die Zahlungen von 165 Mio. \$ an leitende Mitarbeiter des US-Versicherungskonzerns, der 180 Mrd. \$ an Staatshilfe braucht, entlädt sich in Bustouren zu Privathäusern der Manager bis hin zu Morddrohungen. Der Kongress reagiert eilig mit einem Gesetzesvorschlag, der die Bonuszahlungen mit einer Steuer von 90 Prozent belegen würde.
 - Die Schlagzeilen um den Versicherer werfen die Frage auf, wie weit AIG im Kerngeschäft unabhängig weiterarbeiten kann – gerade im Bereich Managerhaftpflichtversicherung.

AIG

- In der sogenannten Director's and Officer's Liability Insurance (D&O) ist AIG weltweit Marktführer. Auch viele deutsche Manager sichern sich hier gegen Ansprüche ab, die sich aus eventuellen Fehlern im Berufsleben ergeben. Mit den Policen schützen Angestellte und Aufseher ihr Privatvermögen gegen potenziell ruinöse Forderungen von Dritten oder der eigenen Firma.
- **Übertrieben selbstbewusstes Auftreten**
- Durch die Rettung sind mehr als 80 Prozent von AIG in Staatsbesitz gekommen. Die US-Regierung handelte, weil AIG in großem Stil Kreditderivate abgesichert hatte. Wäre der Versicherer kollabiert, hätte das etliche Banken mit in den Abgrund gerissen. Mit dem Kerngeschäft Industrieversicherung hat der problematische Unternehmensteil dagegen wenig zu tun – außer dass er sich von der Versicherungsabteilung das sehr gute Rating ausgeborgt hatte und dass beide zum selben Konzern gehören.
- Entsprechend selbstbewusst agieren die AIG-Versicherer, auch in Deutschland. Man habe mit dem maroden Teil nichts zu tun, AIG Europe in Paris sei gut kapitalisiert und werde in Frankreich beaufsichtigt.

AIG

- Auf Fragen nach der Sicherheit der Gesellschaft antworten AIG-Manager gern, dass die Kontrolle durch die US-Regierung doch wohl einem sehr guten „AAA“ gleichkomme. Das Insolvenzrisiko sei praktisch nicht vorhanden. Die Konkurrenz nimmt das Argument sehr übel, vor allem, wenn es einhergeht mit gesenkten Preisen, um verunsicherte Kunden zu halten.
- Doch das Argument, AIG sei eigentlich eine ganz normale Versicherung, Probleme habe nur ein assekuranzferner Unternehmensteil, wird zunehmend löchriger. Dazu trägt der Aufruhr um die Boni maßgeblich bei. Großkunden aus der Industrie, vor allem aber die individuellen Manager, stellen sich die Frage, ob AIG bei D&O-Schäden im Ernstfall wirklich zahlen kann.
- Als VW nach dem Lustreisenskandal 2006 Ansprüche gegen den damaligen Vorstand Peter Hartz stellte, zahlte AIG knapp 5 Mio. Euro und damit einen Teil des Schadens im Rahmen der D&O-Police des Konzerns, die auch Hartz absicherte. Der Versicherungsvertrag sorgte als „Puff-Police“ für Empörung.

AIG

- Würde AIG diesen Schaden heute noch zahlen und einen weiteren Aufschrei in den USA riskieren? Was ist mit D&O-Schäden, die durch Bestechungsvorwürfe und -skandale ausgelöst werden? Wie sehr muss sich die Gesellschaft da an die äußerst restriktive US-Gesetzgebung und -Rechtsprechung halten? Und wie weit muss das Unternehmen, das dem amerikanischen Staat gehört, Dokumente und Erkenntnisse aus der Schadenabwicklung an Staatsanwälte oder andere Behörden in den USA weitergeben?

AIG

- BUSINESS
- WSJ MARCH 18, 2009

▪ **Hedge Funds May Get AIG Cash**

- Some Bailout Money Is Set Aside to Pay Firms That Bet Housing Market Would Crater
 - By SERENA NG
 - Some of the billions of dollars that the U.S. government paid to bail out [American International Group](#) Inc. stand to benefit hedge funds that bet on a falling housing market, according to people familiar with the matter and documents reviewed by The Wall Street Journal.
 - The documents show how Wall Street banks were middlemen in trades with hedge funds and AIG that left the giant insurer holding the bag on billions of dollars of assets tied to souring mortgages. AIG has put in escrow some money for at least one major bank, [Deutsche Bank](#) AG, whose hedge-fund clients made bets against the housing market, according to a person familiar with the matter. The money will be released to the bank if mortgage defaults rise above a certain level.

AIG

- In essence, while the U.S. government is busy trying to prop up the housing market -- by trying to limit foreclosures, among other things -- it is simultaneously putting up cash that could be used to pay off investors who bet housing prices would tumble and many mortgage holders would default.
- It's unclear how much government money might eventually flow to hedge-fund investors. Overall, the government has committed up to \$173.3 billion to bail out AIG. Of that amount, AIG's housing-related bets have cost U.S. taxpayers some \$52 billion.
- The investment strategies involved are perfectly legal maneuvers. Still, the losses show how AIG strayed from its core business: selling standard insurance policies to businesses and individuals to protect against everything from fires to lawsuits. "AIG's financial-products division went heavily into the business of speculation, and its gambling debts are what taxpayers are paying off right now," said Martin Weiss of Weiss Research, an investment consultant in Jupiter, Fla.
- An AIG spokeswoman declined to comment, as did a spokesman for the Federal Reserve Bank of New York.

AIG

- The transactions worked like this: Investment banks such as [Goldman Sachs Group](#) Inc. and Deutsche Bank sold financial instruments to hedge funds letting them bet that mortgage defaults would rise. These instruments were credit default swaps, a form of insurance that pays out in the event of a debt default.
- It is not known which hedge funds made those bets with specific banks. However, several large funds made big, ultimately profitable, wagers that mortgage defaults would increase.
- Many of the assets AIG insured were tied to subprime mortgages. The deterioration of those high-risk mortgages, along with AIG's own financial woes, forced the insurer to put up billions of dollars in collateral, mostly to the banks that were its trading partners. AIG sold protection on securities backed by physical assets, as well as on positions almost entirely backed by other financial bets.
- Some of the U.S.-government exposure traces back to the hedge funds that spotted problems in the U.S. housing market in 2005. They wanted to "sell short" -- or bet against -- securities backed by mortgages to questionable borrowers. These hedge funds entered into trades with investment banks. The banks then used a complex set of financial maneuvers to pass on some of the risk of those trades to AIG and other insurers.

AIG

- The transactions meant that AIG was wagering that the U.S. housing market would remain robust. With housing markets now in free fall, the hedge funds stand to collect money from their bank counterparties. AIG is, in turn, compensating the banks.
- The banks that had sold credit default swaps to the hedge funds wanted to turn around and hedge their own risks. But finding that protection wasn't easy.
- So at Deutsche, the German bank's securities arm created a handful of offshore companies known as collateralized debt obligations, or CDOs. These companies carried a series of exotic names, according to securities filings, mostly based around the moniker "START," short for STatic ResidenTial CDO. They allowed Deutsche to neutralize its exposure to the hedge funds' bets by buying swaps from START on the same securities its clients were betting against.
- START held assets from a hit parade of lenders closely linked to the subprime crisis, including Bear Stearns, Countrywide Financial and [New Century Financial](#), according to documents reviewed by the Journal.

AIG

- In 2005, Deutsche found a willing taker for a chunk of the mortgage risks held by START: AIG Financial Products. The derivatives arm of AIG agreed to pay out up to \$1 billion under two of the START vehicles, if underlying assets deteriorated or the insurer's own credit rating fell below a certain threshold. AIG stood to earn a fraction of a penny each year for every dollar of protection it sold, according to securities filings, meaning it made less than \$10 million annually on the \$1 billion in insurance.
- Up until AIG exited the market in 2006, "AIG was by far the single largest ultimate taker of risk in the [subprime mortgage] CDO space," says a senior investment banker whose firm bought credit protection from the insurer.
- Last fall, after AIG's credit rating was cut, the insurer paid roughly \$800 million to START, according to two people familiar with the matter. Much of the money is being held in escrow and will be used to pay off Deutsche's swap contracts if mortgage defaults in the portfolio rise above a certain level. Some of that money could go through Deutsche to its hedge-fund clients. If the housing market improves, AIG could recover some or much of the cash it transferred to START. But that outcome won't be known for years. The portions of START to which AIG is exposed were originally rated triple-A by Standard & Poor's. They've since been downgraded to "junk" status by the ratings firm.

AIG

- The START CDOs share some similarities with mortgage pools created by Goldman named "Abacus" and also insured by AIG Financial Products, according to people familiar with the matter.
- These pools were made up of credit-default swaps tied to individual mortgage securities. AIG had to post collateral to Goldman when the assets dropped in value. Some of this money, too, could go to hedge-fund clients of Goldman.
- From mid-September to the end of last year, AIG and the government paid \$5.4 billion to Deutsche and \$8.1 billion to Goldman under credit default swap contracts the insurer had written.
- A spokesman for the German bank said, "Our exposure to AIG was well-collateralized and hedged." A Goldman spokesman also said his firm's exposure was collateralized and hedged.
 - ...
 - Printed in The Wall Street Journal, page A1

AIG

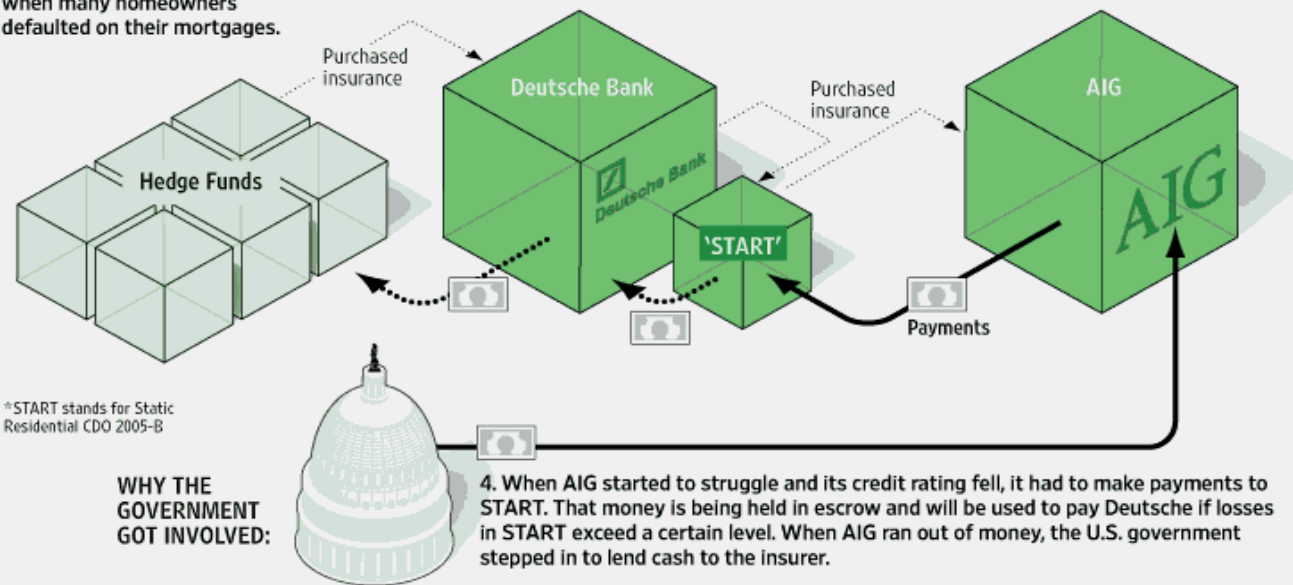
THE WALL STREET JOURNAL.

From Washington to Wall Street | How AIG Bailout Money Could Wind Up in Hedge Funds

1. Hedge funds bet against the housing market by buying credit default swaps that rose in value when many homeowners defaulted on their mortgages.

2. Deutsche Bank, which sold the credit default swaps, hedged itself by effectively making the same bet via an investment vehicle it created and called START*.

3. AIG insured a large portion of START, essentially betting that homeowners would not default on the bulk of the mortgages.



Copyright © 2008 Dow Jones & Company, Inc. All Rights Reserved.

AIG

▪ WSJ MARCH 18, 2009

▪ **AIG Bonus Controversy: Questions and Answers**

▪ By [LIAM PLEVEN](#), [ASHBY JONES](#), [RANDALL SMITH](#) and [LIZ RAPPAPORT](#)

- [American International Group](#) Inc. paid about \$165 million in retention bonuses last week to employees in its financial-products unit, the division responsible for the derivatives transactions that nearly took down the company last year. Here are some answers to questions about why the company committed to and made the payments.
- **Q: When did AIG agree to make these payments?**
- **A:** In the first quarter of 2008, according to AIG, around the time losses at the unit were mounting. In late February 2008, the company reported a \$5.3 billion quarterly loss, largely because of a massive writedown at the unit.
- **Q: If things were already going south, why did the company scramble to retain these employees?**
- **A:** AIG's current CEO, Edward Liddy, installed in September 2008 after the arrangements were made, said in a letter Saturday to Treasury Secretary Timothy Geithner that the payments were part of "significant retention steps" at the unit, which at that time was "expected to have a significant, ongoing role at AIG."

AIG

- **Q: Is that a good explanation?**
- **A:** It's unclear. "With the benefit of hindsight," Mr. Liddy wrote, "I would have designed these differently and at significantly lower levels." Martin Sullivan, the CEO at the time the arrangements were struck, did not respond to a request for comment.
- **Q: Is it true, as AIG says, that the company is legally obligated to make these payments?**
- **A:** Private lawyers generally confirm AIG's assessment of the legal landscape but note that the broader circumstances, including government control of the company, are highly unusual. On Tuesday, New York's Attorney General Andrew Cuomo said "it is not at all clear that [the company's lawyers] even considered the argument that it is only by the grace of American taxpayers that members of Financial Products even have jobs, let alone a pool of retention bonus money." Mr. Cuomo has suggested that AIG had leverage to negotiate.
- On Tuesday, the Treasury Department was still exploring novel legal theories to wrest back the cash payments.

AIG

- **Q: What if the company broke the contracts?**
- **A:** The company and lawyers say that under state law in Connecticut, where the financial-products unit is headquartered, an employee could recover double damages and attorneys' fees where an employer withholds wages and the employee can show bad faith or unreasonableness. So not paying could prove more costly than paying.
- **Q: Mr. Liddy, while saying he doesn't like the arrangements, also says that the financial-products unit's derivatives portfolio stands at about \$1.6 trillion and remains a significant risk. Failure to pay the retention payments could have "very significant business ramifications," he says. Is Mr. Liddy's assessment that these people remain critical to AIG valid?**
- **A:** Mr. Liddy maintains that the unit's books contain a significant number of complex transactions that are "difficult to understand and manage. This is one reason replacing key traders and risk managers would not be practical on a large scale." Some disagree. Several traders say that winding down derivatives trades can be complex because they are often tailor-made for specific clients, but they add that pretty much anyone with an understanding of derivatives or structured finance could undo such trades.

AIG

- **Q: What is the view of the employees getting these payments?**
- **A:** We don't know, but Mr. Liddy noted in his letter that the "25 highest-paid active contract employees" at the unit have agreed to reduce their remaining 2009 salary to \$1. He also noted that the "remaining 2009 salary of all other officers—that is, anyone with a title of associate vice president or higher—will be reduced by 10%" subject to local law requirements.
- **Q: Is it really critical that these people remain at AIG?**
- **A:** Mr. Liddy, while saying he doesn't like the arrangements, also says failure to pay the retention payments could have "very significant business ramifications." He says the financial-products unit's \$1.6 trillion derivatives portfolio contains a significant number of complex transactions that are "difficult to understand and manage. This is one reason replacing key traders and risk managers would not be practical on a large scale." Some disagree. Several traders say that winding down derivatives trades can be complex because they are often tailor-made for specific clients, but they add that pretty much anyone with an understanding of derivatives or structured finance could undo such trades.
 -
 - Printed in The Wall Street Journal, page A2

AIG

▪ WSJE BUSINESS APRIL 3, 2009

▪ **AIG Rescue Has Failed, Greenberg Says**

- *Ex-CEO Tells House Taxpayers Are Losing; Denies Responsibility for Collapse* By MICHAEL R. CRITTENDEN
 - Maurice R. "Hank" Greenberg, former chief executive of American International Group Inc., blamed the giant insurer's woes on the government, current AIG management, and the executives who took over AIG after he left. Asked at a Capitol Hill hearing if he took any responsibility himself, he said: "No, I don't." "Let me be clear," Mr. Greenberg said. "AIG's business model did not fail, its management did."
 - The hearing marked the first public appearance under oath for Mr. Greenberg since the rescue of AIG in September. Mr. Greenberg headed AIG for 38 years before departing under pressure in 2005, and over the last several months has criticized the bailout loudly, albeit from the sidelines, with some effect.
 - Thursday, he said the U.S. government's effort to prop up the firm has "failed." AIG would have been better off filing for Chapter 11 bankruptcy protection instead of seeking government help, he said. Mr. Greenberg said AIG's current management should be replaced and the government should reduce its stake in the firm from 80% to 15%.

AIG

- Though he called Edward Liddy, the CEO installed as part of the rescue, a "nice man," he said the former Allstate Corp. executive does not "have the background for the job that needs to be done." An AIG spokeswoman disputed Mr. Greenberg, saying, "It is sad that Mr. Greenberg continues to criticize and blame others, especially those who are working every day to correct both the accounting and legal problems he left behind." The spokeswoman added: "Taxpayers can be confident in the integrity and capability of AIG's current management team."
- As for whether he was responsible for a book of financial transactions, known as credit-default swaps, that helped fell the company, he said that it would have been "logical" for the company to exit or reduce its business in early 2005, Mr. Greenberg said, but instead it moved for several months to increase the business despite the added risk. "I had no problem controlling Cassano," said Mr. Greenberg, referring to Joseph Cassano, former head of AIG's Financial Products unit. Mr. Cassano's lawyer didn't comment. AIG responded: "Hank Greenberg continues to deny his role in allowing FP to write the multisector credit-default swaps which sowed the seeds for AIG's troubles."

AIG

- Mr. Greenberg's reception from lawmakers was generally muted, but he had a number of heated exchanges with lawmakers. Rep. Jason Chaffetz (R., Utah) asked Mr. Greenberg about the number of AIG shares owned by the firm he controls, Starr International Co., and whether he should use some of those holdings to help pay back what the company owes the government.
- "Why would it go back to the taxpayers?" Mr. Greenberg said, seemingly annoyed by the question. "You go out in the street and start collecting from them." Among the issues being wrestled with by lawmakers is what the federal government's exit strategy should be. That is particularly noteworthy in the wake of the controversy over retention bonuses paid to employees in AIG's financial-products unit.
- Mr. Greenberg has pushed for a new approach since the September bailout. By easing certain terms imposed on AIG, the government has moved closer to Mr. Greenberg's position in recent months. He now wants the government to lower the burden on AIG even more, with the aim of returning it to profitability. Mr. Greenberg says taxpayers should be willing to take less from AIG upfront to improve their chances of getting repaid in full down the road. Meanwhile, also in Congress this week, Barney Frank, chairman of the House Financial Services Committee, asked the Federal Reserve and Treasury to conduct an inquiry into how U.S. financial institutions have been treated in the AIG bailout compared with foreign banks.
- Mr. Frank's request follows a Wall Street Journal report that AIG had cut or delayed payments to some AIG real-estate ventures in moves that threatened to saddle some U.S. banks with souring loans.
 - —Liam Plevin contributed to this report.

Allianz

- Die Wirtschaftswoche meldet am 17.Mai, dem Konzern stehe ein großflächiger Verlust von Versicherungsagenturen bevor.
 - „In den kommenden Jahren wird bei jeder dritten Allianz-Vertretung das Licht ausgehen“, wird ein namentlich nicht genannter hoher Allianz-Manager zitiert.
- Als Ursachen werden genannt:
 - Hohe Verschuldung bei der Einrichtung der Agenturen
 - Der verschärfte Wettbewerb
 - Die mangelnde Qualifikation der Vertreter
 - Die strengeren Vorgaben des Konzerns
- Allein in Bayern hätten 15 Prozent der Agenturen ihren Vertrag mit der Allianz gekündigt.

Allianz

- Demgegenüber betont Allianz-Sprecher Lothar Landgraf gegenüber cash-online
 - „Die Fluktuationsquote liegt bundesweit bei rund drei Prozent, in Bayern sind es 1,8 Prozent“.
 - Für die Ausschließlichkeitsorganisation - mit 70 bis 80 Prozent des Neugeschäfts (Leben, Kranken, Sach?) der wichtigste Vertriebsweg der Allianz seien in 2008 2.000 Neueinstellungen geplant.
- Die Allianz hat die Zahl der Standorte auf zehn zurückgeführt, klassische Bürotätigkeiten wie Post werden auf Brief- und Call Center zusammengezogen.
 - Wegen der Umstellung blieben zehntausende Schäden unbearbeitet, Kunden wechseln deshalb zur Konkurrenz.
 - „Uns fehlen die Ansprechpartner, wir fühlen uns allein gelassen,“ ein Allianz-Vertreter aus dem Münchner Umland.

Allianz

- Die Vertreter beklagen den zunehmenden Druck aus der Münchner Zentrale und die Überfrachtung mit bürokratischen Aufgaben.
 - Der Vertriebsvorstand Markus Rieß will überall in Deutschland neue Center einrichten, die die Innendienstarbeiten der Vertreter übernehmen.
 - Zurzeit gibt es ein Center in München und Chemnitz.
 - In 2008 sollen 50 bis 80 Center deutschlandweit eingerichtet werden.
 - Rieß sieht keine größeren Abwanderungswellen von Vermittlern, die wegen besserer Tarife zur Konkurrenz wechseln.
 - „Wir hatten in den letzten Jahren einen Kapazitätsverlust von circa zwei Prozent.“
 - In einem Rundbrief an den Allianz-Außendienst wird betont, die durchschnittlichen Aufwendungen der Gesellschaft für Vertreter sei seit 2006 gestiegen.
 - Laut Michael Dieckmann auf der Hauptversammlung der Allianz soll
 - Die Zahl der Vertreter soll in 2008 erstmals wieder ausgebaut werden, aber auch der Direktvertrieb.

Allianz

- Laut Michael Dieckmann auf der Hauptversammlung der Allianz soll
 - In zwei von vier Dienstleistungsgebieten der Allianz Deutschland AG ist das neue Betriebsmodell eingeführt.
 - Erstmals gibt es eine spartenübergreifende Kundendatenbank, das neue Telefonzentrum spart Zeit und Geld. „In den nächsten Monaten werden die Dienstleistungsgebiete im Süden auf die neue Struktur umgestellt. Damit haben wir die Neuaufstellung rechtzeitig zum Jahresendgeschäft 2008 vollzogen, wie wir es uns vorgenommen hatten.“
 - Trotz des angestrebten Wachstums bleibt die Profitabilität die zentrale Herausforderung.
 - Aber: „Eigentlich passen ... weder die bisherigen Provisions- noch die Vertriebsstrukturen dazu. So hatte zumindest ein Wettbewerber kürzlich unmissverständlich deutlich gemacht. ... (Versicherungsjournal 22.05.2008)“

Allianz

- Die größeren Potentiale sieht er in den Wachstumsmärkten Asiens und Osteuropas.
- HSBC wird der neue strategische Partner im Schaden- und Unfallgeschäft in Europa, dem mittleren Osten und der Region Asien-Pazifik. Damit verabschiedet sich die Allianz nicht vom Allfinanz-Gedanken. Vertriebskooperationen im Rahmen der Mehrkanalstrategie beim Vertrieb von Produkten für Privatkunden gibt es auch mit der Unicredit und der chinesischen ICBC. Lebensversicherungen bleiben davon ausgenommen.
- Ab dem Sommer werden in Deutschland neue Produktfamilien von fondsgebundenen Rentenversicherungen gestartet.

Allianz

- Das Versicherungsjournal-Zitat bezieht sich auf einen Vortrag von Dr. Heinz-Peter Voß, Vorstand für die Versorgungssparten bei der Axa Konzern AG, vor der VGA München. (VJ 14.5.2008)
- Fondsgebundene Lebens- und Rentenversicherungen sind aus der Sicht von Roß eine optimale Lösung für die modernen Anforderungen, die nicht nur auf junge Kunden zielen, sondern auch auf die Versorgungsbedürfnisse Älterer und die Bedürfnisse der Vermögensanlage.
 - Der Versicherte kann von den Renditechancen am Kapitalmarkt unmittelbar profitieren.
 - Im Renditewettbewerb mit Banken und Fondsanbietern können Versicherer gleichziehen.
 - Die Absicherung der biometrischen Risiken, eine Domäne der Versicherer, hebt sie von den Banken ab.
 - Garantien in diesem Zusammenhang können relativ günstig dargestellt werden.

Allianz

- Das Kapitalmarktrisiko trägt der Versicherte selbst.
- Garantien für einen Kapitalerhalt oder eine Mindestverzinsung können zusätzlich angeboten werden.
- Aber:
 - Weder die bisherigen Provisions- noch die Vertriebsstrukturen passen zu den neuen Anforderungen.
 - Für die Umsetzung des neuen Geschäftsmodells ist die Einführung ratierlicher Provisionen zwingend notwendig.
 - Honorarberatung hat in Deutschland wenig Chancen.
 - Dem Maklervertrieb können Schwierigkeiten erwachsen wegen der hohen Komplexität und der möglichen Vielfalt der neuen Produkte.
 - Makler sind von Gesetzes wegen zu Angebotsvergleichen für ihre Kunden gezwungen; diese sind aber kaum mehr möglich.

Allianz

- Die Allianz lässt den zum 1. April eingestellten Billigtarif in der Autoversicherung, den sogenannten Kompakt-Tarif, stillschweigend wieder aufleben.
 - Zum 1. September 2009 soll ein ganz neuer Kompakt-Tarif eingeführt werden. Die Vertreter erhalten dieselben Provisionssätze wie beim Optimal-Tarif des Unternehmens.
 - Die Schließung des Kompakt-Tarifs nach dem Münchner Gerichtsurteil musste sie angesichts des heftigen Konkurrenzkampfes zurücknehmen.
 - Die Differenzprovisionen für die bisher vermittelten Kompakttarife sollen nachgezahlt werden, falls die Beschwerde der Allianz gegen das Urteil des OLG München abgewiesen wird. (Die Revision beim Bundesgerichtshof hat das OLG nicht zugelassen.)

Allianz

- Seit Juni 2008 startet die Allianz eine Kooperation mit der Kia Motors Deutschland GmbH.
 - Kia soll Allianz-Kfz-Policen anbieten, unterstützt wird Kia dabei von einem „spezialisierten Allianz Automotive-Vertriebsaußendienst“.

Allianz

- Die Allianz hat mit Opel vereinbart, dass die Abrechnung in Opel Werkstätten erleichtert wird.
 - Das Abkommen ist eine Reaktion auf den Konkurrenzkampf in der Kfz-Versicherung. Die Allianz schlägt damit einen anderen Weg als die HUK Coburg, die VHV und die Nürnberger Versicherungen ein, die über die Zusammenarbeit mit freien Werkstätten die Kosten senken wollen.
 - Es gilt für Kasko-Schäden von Allianz-Kunden und für die Reparatur von Unfallschäden, wenn die Verursacher bei der Allianz versichert sind.
 - Für zahlreich Reparaturen wurden Standardabrechnungen vereinbart. Die Allianz entscheidet innerhalb von zwei Stunden über die elektronisch eingereichten Kostenvoranschläge der Opel Werkstätten. „Einsparungen gibt es vor allem bei den Prozesskosten“. (Karl-Walter Gutberlet, Vorstand Allianz Versicherung)

Allianz

- Die Allianz hat mit Opel vereinbart, dass die Abrechnung in Opel Werkstätten erleichtert wird.
 - Innerhalb von 10 Tagen sind 350 Opel-Werkstätten dem Abkommen beigetreten, bis Ende 2008 sollen es 2000 sein.
 - Mit dem VW Konzern ist laut Gutberlet eine ähnliche Vereinbarung geplant.
 - VW verkauft über sein Händler-Netz Allianz Policen. Der Bestand beläuft sich auf mehr als eine Million Fahrzeuge.
 - Die Kooperation erhöht die Kundenbindung an die Marke und senkt die Verwaltungskosten.
 - Die Allianz Versicherungs-AG hat über alle Marken hinweg ca. 8,8 Mio. Kfz-Versicherungs-Policen im Bestand, rund 15% davon sollen Opel-Fahrer sein.

Allianz

- Die Allianz verliert allerdings ihren Status als exklusiver Partner der GM-Tochter GMAC Versicherungsservice (Opel, Chevrolet, Saab).
 - Die US-Muttergesellschaft des Vermittlers, die dem Finanzinvestor Cerberus und dem Autohersteller General Motors gehört, will grundsätzlich keine exklusiven Vereinbarungen mehr eingehen.
 - „Das macht uns flexibler.“ (GMAC).
 - In Deutschland ist aber keine Zusammenarbeit mit anderen Versicherern als der Allianz geplant.
 - Im Bestand der Allianz sind mehr als 200.000 Fahrzeuge über GMAC versichert.
 - Die Allianz kann jetzt auch in Ländern mit der GMAC kooperieren, in denen es bisher Exklusivitätsvereinbarungen mit anderen Versicherern gab.

Allianz

- Der Deutschland-Chef des britischen Direktversicherers Direct Line, Albrecht Kiel, wechselt zur Allianz. Er soll mittelfristig CEO für Allianz Direct Europe werden.
 - Allianz Direct Europe existiert zur Zeit nur als Marketing-Oberbegriff für die Direktversicherer in den verschiedenen westeuropäischen Märkten. Die Direktversicherer gehören den jeweiligen Allianz-Töchtern.
 - Die Allianz kann durchaus die Unternehmen über Ländergrenzen hinweg zusammenlegen, um Skalenvorteile zu nutzen und einheitlich aufzutreten.
 - In Osteuropa zeichnet die Allianz mit „Allianz Direct New Europe“ in mehreren Ländern Geschäft.
 - Vorbild könnte die Zurich Connect sein: Deren Sitz ist in Dublin, das Call-Center in Bratislava, die IT in Barcelona, die Buchhaltung in Krakau.

Allianz

- Ein Allianz-Sprecher dementiert die Vermutungen:
 - „Kiel wird die Hälfte seiner Zeit für den deutschen Direktversicherer Allianz24 arbeiten, die andere Hälfte für das Kompetenzzentrum Direktversicherung in München.“ (Leiter Allesandro Santoliquido)
- Der Direktvertrieb gewinnt vor allem in der Kfz-Versicherung Marktanteile. Führend ist in diesem Bereich die HUK-Coburg.
 - Die Tochter HUK24 hat 809.000 Fahrzeuge versichert.
 - Die Allianz stieg wegen Streits mit den Vertretern erst relativ spät in den Markt ein. Allianz24 hatte Ende 2007 177.000 Fahrzeuge in der Direktversicherung.

Allianz

- Allianz Suisse nimmt zum 1. August 2008 die Direktversicherung auf.
 - Unter dem Namen Allianz24 soll die neue Gesellschaft per Internet und Telefon Kraftfahrzeugpolicen sowie Rechtsschutz anbieten. Später soll die Palette um die Hausratversicherung erweitert werden.
 - Hauptkonkurrent ist Zurich Direct, die ca. die Hälfte des Schweizer Marktes in der Direktversicherung hält.

Allianz

- Allianz löst HDI-Gerling als Kooperationspartner des AvD ab.
 - Allianz-Vermittler verkaufen Mitgliedschaften des AvD, der bei einer Million Mitglieder stagniert.
 - Der AvD bietet seinen Mitgliedern Kfz-Policen der Allianz an.
 - Laut Karl-Walter Gutberlet, Vorstand Allianz, soll es auch ein Kombinationsangebot aus Versicherung und Mitgliedschaft geben.
 - Attraktiv für die Allianz ist der Pannendienst des AvD mit 300 Fahrzeugen.
 - Im Verdrängungswettbewerb für Kfz-Policen sind Annex-Vertriebe (Autohersteller, Klubs) von großer Bedeutung.
 - Der mit 16 Millionen Mitgliedern größere ADAC hat mit der Zurich einen eigenen Autoversicherer gegründet.

Allianz

- Die Allianz-Bank startet mit mehr als 1 Million Kunden, die die Allianz-Vertreter für die Dresdner Bank in den vergangenen Jahren geworben hatten.
- Die Oldenburgische Landesbank mit einer Marktkapitalisierung von 1,26 Mrd.€ stellt die Infrastruktur zur Verfügung.
- Die Allianz will über Versicherungsvertreter Bankprodukte verkaufen. Sie will den Kunden Alternativen zu Sparkassen und anderen Institutionen bieten, um Abwerbungsversuche zu bekämpfen.
 - Die Allianz hat im März 2007 spezielle Bankagenturen eröffnet, bei denen Versicherungs- und Bankangebote eng verzahnt sind.
 - Im September 2008 verfügt sie über 130 solche Agenturen, von denen einige auch Geldautomaten und Zahlungsverkehr anbieten. Meistens werden aber Kontoeröffnungen, Kreditkarten,

Allianz

- Fondssparpläne etc. verkauft.
- Bis 2009 soll es 300 Bankagenturen geben. In den Bankagenturen arbeitet neben den Versicherungsvermittlern ein Bankmitarbeiter.
- Der Allianz Konzern betreibt in mehreren Ländern Privatkundenbanken.

Allianz

- Kfz-Versicherung
 - Der Volkswagen Versicherungsdienst (VVD) weicht seine Exklusivkooperation mit der Allianz auf.
 - Der VVD will mit der Nürnberger Versicherung eine Vereinbarung zur Vertriebsunterstützung in Autohäuser schließen.
 - Für die Autohersteller sind Versicherungen ein wichtiges Instrument zur Kundenbindung.
 - Für den VVD sind die knapp 4.000 VW-Autohäuser der wichtigste Vertriebskanal.
 - Die Vermittler der Nürnberger Versicherung sollen künftig VVD-Policen (Risikoträger Allianz) gegen Provision verkaufen.
 - Das Modell soll in 70-90 Autohäusern eingeführt werden.
 - „Wir sind in die Gespräche eingebunden und unterstützen das,“ so ein Allianz-Sprecher.
 - Der VVD will auch ein „zwei Jahren“ einen eigenen VW-Tarif anbieten. Dieser soll auf eigenen Daten aufbauen, mit dem Risikoträger Allianz.

Allianz

- Der VVD hat eine Million Kfz-Policen im Bestand.
 - Nach Angaben von VVD-Chef Karsten Crede kommen zwölf Prozent der Allianz Kfz-Policen über den VVD.

Allianz

- **Diekmann kurbelt Allianz-Vertrieb an**
 - Allianz-Chef Michael Diekmann verordnet dem Konzern eine Vertriebsoffensive. Ab Januar will er selbst weltweit die oberste Verantwortung dafür übernehmen. ... Unterstützung holt Diekmann sich von den Konzerntöchtern. Christian Cassebaum, bisher Mitglied des Vorstands der deutschen Vertriebsfirma Allianz Beratungs- und Vertriebs-AG, soll sich im gesamten Konzern um die Vertretervertriebe kümmern. In die Maklervertriebe bei allen Allianz-Töchtern soll Andreas Berger als Projektleiter Schwung bringen. Zurzeit ist er verantwortlich für das Marktmanagement bei dem Industrieversicherer Allianz Global Corporate & Speciality. Die Einführung des gruppenweiten Marktmanagements soll Michael Maskus, Leiter Group Marketing, vorantreiben. Um die Koordination der Vertriebsinitiativen kümmert sich Wolfgang Böcking.
 - Herbert Fromme, Diekmann kurbelt Allianz-Vertrieb an, in: FTD 04.12.2008, S. 2

Allianz

- **Dresdner-Deal kostet die Allianz weitere Milliarden**
 - Der Allianz Konzern stärkt die Eigenkapitalausstattung der Dresdner Bank mit einer stillen Einlage in Höhe von 750 Mio. Euro und übernimmt für 1,1 Mrd. Euro Collateralized Debt Obligations im Nominalwert von 2 Mrd. Euro. Damit wird das Eigenkapital der Dresdner Bank um 700 Mio. Euro entlastet.
 - Dresdner-Verkauf bringt der Allianz immer weniger
 - Anfang September 2008 war ein Verkauf in zwei Tranchen im Wert von 9,8 Mrd. Euro vereinbart worden
 - Ende November war das Transaktionsvolumen auf 5,1 Mrd. Euro geschrumpft (die Parteien hatten sich auf eine Komplettübernahme mit sofortiger Wirkung geeinigt!)
 - Da die Allianz mit 18,4% an der neuen Commerzbank beteiligt ist, hat sie den neuen Modalitäten zugestimmt.
 - Nach Björn Wichert, Dresdner-Deal kostet die Allianz weitere Milliarden, in: VJ 09.01.2008

Allianz

- **COMINVEST-Übernahme**

- Im Rahmen der Übernahme der Dresdner Bank durch die Commerzbank gibt Letztere im Gegenzug ihre Investmentgesellschaft Cominvest an die Allianz ab. Mittelfristig soll sie mit AGI vollkommen verschmolzen werden, die Marke Cominvest verschwinden. Cominvest verwaltet bislang rund 27 Milliarden Euro von Privatanlegern. Gemeinsam könnten AGI und Cominvest an der Union auf Rang 3 vorbeiziehen.
 - WamS Nr. 1, 04.01.2009, S. 34

Allianz

- **Allianz Global Investors (AGI)**
 - verwaltet insgesamt rund 900 Mrd. Euro und gehört damit zu den fünf größten Geldverwaltern der Welt. Zur Gruppe gehören auch der amerikanische Rentenfondsmanager Pimco und der US-Aktienfondsanbieter RCM. In Deutschland verwaltet AGI rund 51 Mrd. Euro von Privatanlegern und liegt damit hierzulande auf Rang 4 hinter DWS, Deka und Union.
 - WamS Nr. 1, 04.01.2009, S. 34

Allianz

■ Allianz und Daimler arbeiten zusammen

- Die Münchner Allianz Versicherungs-AG ist in Kooperation mit der
- Stuttgarter Daimler AG mit einem neuen Modell zur Unfallschadenabwicklung auf dem Markt. Das Fairplay-Konzept soll durch vereinbarte Standards die Abwicklung im Schadenfall erleichtern.
- „In der Regel erhält die Werkstatt innerhalb von zwei Stunden unsere Regulierungszusage. Damit entsteht für alle Parteien Planungssicherheit und man vermeidet bereits im Vorfeld der Reparatur mögliche Konflikte, die meist erst nach Rechnungslegung ausgetragen werden“ erläutert Michael Wagner, Leiter Kfz-Schaden bei der Allianz. Eine Reduzierung der Stundenverrechnungssätze der Vertragshändler von Mercedes-Benz sei ausdrücklich nicht Ziel der Vereinbarung, so Wagner weiter.
- Dem Fairplay-Konzept hätten sich bislang die Automobilhersteller Opel und Ford angeschlossen. „Mit weiteren Automobilherstellern stehen wir bereits kurz vor einer Kooperation. Wir erwarten, dass noch in diesem Jahr insgesamt 3.000 Werkstätten oder Autohäuser in unserer Fairplay-Kooperation angemeldet sind,“ so Wagner. (mo) Cash-online 30.03.2009

Allianz

- **Allianz sieht Ende des Konjunktureinbruchs**
 - Die Volkswirte der **Allianz SE** erwarten, dass Deutschland ab Mitte des Jahres wieder in eine Phase der Konjunkturerholung eintritt. Danach könnte sich Deutschland sogar international vergleichsweise erfolgreich entwickeln, für 2010 prognostiziert die Allianz ein Wachstum von zwei Prozent.
 - Die Rezession ist auf dem Arbeitsmarkt angekommen: Gestern gab die Bundesagentur für Arbeit bekannt, dass die Zahl der Arbeitslosen auf 3,586 Millionen angestiegen ist. Dies entspricht einem Anstieg um 78.000 Personen gegenüber dem Vorjahresmonat.
 - **Kurzarbeit bremst Anstieg der Arbeitslosigkeit**
 - Die Arbeitslosenquote stieg leicht um 0,1 Prozentpunkte auf 8,6 Prozent an. Damit enden drei Jahre konjunktureller Erholung auf dem Arbeitsmarkt.
 - Und die Zahlen wären noch höher, würde nicht in hohem Maß von der Förderung der Kurzarbeit Gebrauch gemacht. Im Zeitraum November 2008 bis Februar 2009 lag die Zahl der Kurzarbeiter mit 1,625 Millionen Beschäftigten 26 Mal höher als im Vorjahreszeitraum, berichtete die [Tagesschau](#).

Allianz

- Die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) erwartet einen Anstieg der Arbeitslosigkeit auf wieder mehr als fünf Millionen im kommenden Jahr.
- **Erholung ab Mitte des Jahres**
- Der Arbeitsmarkt reagiert regelmäßig zeitversetzt auf die konjunkturelle Entwicklung. Und die könnte sich nach den durch die Finanzkrise ausgelösten Einbrüchen schon ab Mitte des Jahres wieder erholen. Das jedenfalls erwarten die Volkswirte der Allianz.
- Zwar gebe es weiter große Unsicherheiten in der Entwicklung, aber nach dem „Sturzflug seit Herbst 2008“ halte man „eine konjunkturelle Erholung ab der Jahresmitte für den wahrscheinlichsten Fall“.
- **Der Konjunktur Freud, des Versicherers Leid**
- Dafür sprechen aus Sicht der Allianz mehrere Faktoren. Zum einen helfen die Konjunkturprogramme wie beispielsweise die so genannte Abwrackprämie. Die sehr niedrigen Zinsen belasten zwar die Kapitalerträge der Versicherer, wenn sie derzeit Neuanlagen tätigen müssen. Doch für die Konjunktur sind sie gut, weil dadurch Kredite billiger werden und die Investitionsbereitschaft steigt.

Allianz

- Und schließlich seien auch die Rohstoffpreise erheblich gesunken. Während noch bis vor kurzem beispielsweise die Automobilindustrie über steigende Preise für Metalle klagte, besteht heute ein Überangebot.
- **Drei Prozent Rückgang in 2008**
- Dennoch geben die Volkswirte das Jahr 2009 verloren, was die Entwicklung des **Bruttoinlandsprodukts** (BIP) angeht. Drei Prozent Schrumpfung werden aktuell erwartet, und es ist nicht ausgeschlossen, dass es noch mehr werden kann.
- Damit trifft die Krise Deutschland härter als fast alle anderen Regionen. Nur Japan muss sich auf sogar 5,7 Prozent Minus einstellen, nach etlichen schwachen Wachstumsjahren ein außerordentlich schmerzhafter Einbruch.
- Die gesamten Industrieländer haben mit einem Minus von 2,6 Prozent zu rechnen. Der Mit-Verursacher der Finanzkrise, die USA, kommt dagegen mit -2,3 Prozent sogar noch relativ glimpflich davon. In gleichem Maß sinkt die Wirtschaftsleistung der Europäischen Union und speziell des Euro-Raums.
- Dagegen kommen die Entwicklungsmärkte relativ gut davon. Für wachstumsverwöhnte Länder dürften aber auch 1,2 Prozent Rückgang in Osteuropa, 0,2 Prozent Rückgang in Lateinamerika und ein schwaches Wachstum von drei Prozent in Asien schmerzen.

Allianz

- **Zwei Prozent Wachstum in 2010 erwartet**
- Für das kommende Jahr sehen die Allianz-Volkswirte aber Deutschland weit vorne. Mit zwei Prozent Steigerung des BIP wird ein stärkerer Anstieg erwartet als in der Europäischen Union (1,4 Prozent) und dem Euro-Raum (1,6 Prozent) insgesamt, einschließlich Deutschland. Vergleichbar stark wachsen wird unter den Industrieländern nach den Prognosen nur die USA (2,1 Prozent).
- In den Wachstumsmärkten wird wieder durchgängig mit positiven Wachstumsquoten gerechnet, die sich im Durchschnitt auf 3,7 Prozent summieren. Weltweit bedeutet das ein Wachstum von 2,2 Prozent, nach 1,5 Prozent Rückgang in diesem Jahr.
- **Export und niedrige Schulden helfen**
- Positiv für Deutschland ist der hohe Exportanteil. Während die Einbrüche beim Export in diesem Jahr für die überdurchschnittlichen Rückgänge des BIP verantwortlich sind, werden die Exporte vor allem von Investitionsgütern ab der zweiten Jahreshälfte die deutsche Konjunktur wieder stützen.

Allianz

- Dazu komme, so die Allianz, dass der Schuldenstand von Unternehmen und Haushalten in Deutschland niedriger sei als im weltweiten Durchschnitt. Auch der Immobilienmarkt entwickle sich wesentlich solider. Das spreche dafür, „dass Deutschland bessere Chancen auf eine nachhaltige Konjunkturerholung hat als andere Länder“.
- Allerdings werde es „keinen konjunkturellen Höhenflug“ geben. Und die hohe Neuverschuldung Deutschlands wird zum Problem. Sie wird zu Ausgabenbegrenzungen zwingen, und die wiederum bremsen das Wachstum teilweise wieder aus.
 - Matthias Beenken, VersicherungsJournal 1.4.2009

Arag

- Die Arag Lebensversicherungs-AG sowie die Arag Krankenversicherungs-AG gehören zum Konzernverbund der Arag. Die Arag ist das größte Familienunternehmen in der deutschen Assekuranz. Mit mehr als 3.400 Mitarbeitern erwirtschaftet der Konzern ein Umsatz- und Beitragsvolumen von knapp 1,4 Milliarden Euro. Außerhalb Deutschlands ist die Arag in zwölf europäischen Ländern und den USA aktiv. Auf dem amerikanischen Rechtsschutzmarkt nimmt die Arag eine Spitzenposition ein. In Spanien und Italien ist der Konzern im Rechtsschutzbereich Marktführer.

Arag

- Bisher sind 200 Anträge von Kunden eingegangen, die von der Lehman Pleite betroffen sind.
 - Wie Roland Rechtsschutz will Arag sich nicht auf die Ausschlußklausel des Wett- und Spielcharakters berufen. Kunden mit seit 2002 geschlossenen Verträgen, deren Anlagerisiko nicht gedeckt ist, wird man eine Rechtsberatung vermitteln. Die Arag Kunden haben im Durchschnitt fünfstellige Summen bei Lehman investiert.
 - Bezüglich der Kaupthing Bank gibt es 100 Anfragen ferner weitere 100 Anfragen bei anderen Kapitalanlage-Fällen.
 - Stellenabbaupläne der Unternehmen werden zu einer Zunahme der Arbeitsrechtsstreitigkeiten führen.
 - Das Schadenvolumen für alle genannten Fälle schätzt Vorstand Jan-Peter Horst auf weniger als 5 Millionen Euro.
 - Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit wird von 60,2 auf 40 Millionen Euro sinken.

Arag

- Das versicherungstechnische Ergebnis steigt auf 66 Mio.€ (+36%), die Schaden-Kosten-Quote liegt bei 96,2 (102,9) Prozent.
- Der Marktanteil lag bei 9,75 (10,5) Prozent.
- Der Personalstand wurde in Deutschland auf 3.400 Mitarbeiter gekürzt (-25%).
 - csc, Arag prüft Lehman-Fälle, in: FAZ 12.12.2008, S. 19

Arag

- Kapitalanlagestrategie
 - Auf die 5 Milliarden Kapitalanlagen werden Abschreibungen von 60 Mio. Euro fällig. Die Arag sei keine problematischen Finanzgeschäfte eingegangen (Paul-Otto Faßbender, VV).
 - Der Rückgang der Kapitalerträge von 190 auf 130 Millionen wird zum Teil durch höhere Gewinne im operativen Geschäft ausgeglichen.

BBV

- **Kapitalanlagestrategie**

- **Gerüchteküche**

- Na endlich. Lange haben interessierte Kreise darauf gewartet: Einem Lebensversicherer wird nachgesagt, in Not geraten zu sein. In der Gerüchteküche liegt die Bayerische Beamten Versicherung (BBV) in der Pfanne und wird geschmort. Auf eine 15 Jahre alten Beteiligung an der Aareal Bank seien so hohe Abschreibungen nötig, dass sich der Versicherer um einen Fusionspartner bemühen müsse. Der besonnene Analyst glaubt nun nicht alles. Sondern sieht sich zuerst einmal Fakten an. Zum Beispiel die Solvabilitätszahlen (LV-Rating in ma-report 685-686, Seite 35). 59 Lebensversicherer haben ihre Daten offen gelegt, der Marktdurchschnitt liegt bei 217,15% der von der Versicherungsaufsicht geforderten Eigenmittel. Die BBV schafft es mit stolzen 236,89% auf Rang 14. 13 Lebensversicherer sind besser, 45 schlechter, dazu kommen die Umfrageschweiger. Ein derart finanzstarker Versicherer gerät durch eine einzige Abschreibung ins Trudeln? Unglaublich. Ein weiterer Blick fällt in map-report 547-548 „Der 100 Mrd. € Schock“. In diesem Krisenheft aus dem Mai 2003 hatten wir bei den Lebensversicherern die stillen Lasten aus dem Platzen der Dotcom-Blase abgefragt.

BBV

- Die BBV hatte uns damals Lasten in Höhe von 292,68 Mio. € aus 2001 und 220,35 Mio. € aus 2002 gemeldet, diese Lasten aber innerhalb von zwei Jahren vollständig abgebaut. Wer fast 300 Mio. € Lasten innerhalb kurzer Zeit bewältigt, soll jetzt durch 62 Mio. € Lasten in Not geraten? Unglaublich. Und dann stellt sich noch eine fachlich anspruchsvolle Frage: Ist eine Abschreibung des Aareal – Bank- Pakets bei der BBV überhaupt gerechtfertigt? Auf der Passivseite der Bilanz eines Lebensversicherers stehen die Verbindlichkeiten gegenüber den Kunden in den versicherungstechnischen Rückstellungen. Zur Sicherung der dauerhaften Erfüllung dieser Verpflichtungen ist es nötig, dass die Kapitalanlagen, die auf der Aktivseite der Bilanz diese Rückstellungen bedecken, richtig bewertet werden. Bei Immobilien zum Beispiel ist das nicht so einfach. Bei Aktien und Beteiligungen an börsennotierten Unternehmen konnte man früher den Börsenkurs problemlos ansetzen. Früher, als Börsenkurse noch ein Abbild des realistischen Unternehmenswertes waren. Heute bestimmen nur noch Gerüchte, Spekulationen und Shows den Börsenkurs. VW zum Beispiel wurde mitten im Lehman-Crash durch die Porsche-Spekulation mit über 100 Mrd. € bewertet. Heute sind es noch 63 Mrd. €. Zum Vergleich: Daimler kostet 20,6 Mrd. €, die Deutsche Bank 15,6 Mrd. € und BMW 13,8 Mrd. €. VW ist deutlich mehr wert als Daimler, Deutsche Bank und BMW zusammen? Völliger Unsinn.

BBV

- Anderer Unfug ist beim Immobilienfinanzierer Aareal Bank zu beobachten. Als Hypo Real Estate (HRE) das erste Rettungspaket bekam, stürzte der Aareal-Kurs um 40% ab. Hilfreich waren dabei falsche Gerüchte, Aareal sei eine Tochter von HRE. Inzwischen wird die Bank, die schwarze Zahlen schreibt, an der Börse mit 186 Mio. € bewertet. Und das bei einem Buchwert von 1,2 Mrd. €. Wie bewertet man nun eine Bank, deren Börsenkurs nur bei gut 10% des Buchwertes liegt und von der laut Handelsblatt ein Gewinn von 1,72 € je Aktie bei einem Aktienkurs von 4,30 € erwartet wird? Schreibt man nicht ab, so entstehen Zweifel an der Sicherheit. Schreibt man zuviel ab, so dürften künftig unbotmäßige stille Reserven entstehen. Davon würden dann die Kunden profitieren, deren Verträge dann zur Auszahlung kommen. Also ein Gewinntransfer von den Kunden, deren Verträge heute fällig werden, auf andere Kundengruppen. Unternehmen, Wirtschaftsprüfer und Bafin haben hier schwierige Debatten zu führen, wie die Belange aller Versicherten gewahrt werden können. Aber auch Versicherungsanalysten müssen in diesen Wochen aufpassen. Von der Wall Street wissen wir, wie in unsicheren Zeiten Unternehmen mit falschen Gerüchten sturmreif geschossen werden. Am deutschen Versicherungsmarkt gibt es viele Großkonzerne, deren Leistungen für die Kunden indiskutabel sind, so dass das Wachstum stockt.

Kapitalanlagestrategie

- Investmentbanker vermissen schmerzhaft ihre Provisionen aus dem Fusionsberatungsgeschäft. Und die Politik hat vielleicht ein Problem damit, dass die von ihr arg geprägten Versicherer wohl kaum Probleme haben ...
 - Manfred Poweleit, Gerüchteküche, map-fax 20.03.2003

Axa

- Kfz-Versicherung
 - Der Axa-Konzern wies in den Jahren 1998 bis 2006 versicherungstechnische Verluste in der Schaden/Unfallsparte zwischen 3,09 und 17,57 Prozent der Nettobeiträge aus.
 - 2007 schaffte der Konzern einen Gewinn von 15,53 Prozent der Nettobeiträge.
 - Die Trendwende kam vor allem aus der Kfz-Versicherung. Aus den jährlichen Verlusten zwischen 1,78 und 18,61 Prozent wurde 2007 ein Gewinn von 17,02 Prozent der Nettobeiträge.
 - Für den Gewinnsprung sorgte das neue Rückversicherungskonzept der Axa, „durch das ein Großteil unserer Risiken in der Kraftfahrtversicherung bei einem externen Rückversicherer in Rückdeckung gegeben und anschließend über eine Verbriefung am Kapitalmarkt platziert wurde.“ (Geschäftsbericht, S. 15)

Axa

- Die Rückversicherungsausgaben der Axa stiegen von 123,8 Mio.€ auf 841,8 Mio.€.
- Gesunken ist die Schwankungsrückstellung von 1.232 Mio.€ auf 916 Mio.€.
- In der Branche stiegen die Bruttoschadenrückstellungen in dem betrachteten Zeitraum konstant. 2007 erreichten sie 164 Prozent der verdienten Bruttobeiträge.
- Deshalb konnte der Preiskampf geführt werden.
Versicherungstechnische Gewinne müssen nicht sein, wenn sich mit den Rückstellungen Geld verdienen lässt.
- Die Folgen der Kapitalmarktkrise könnten zu einem Umdenken führen.

Axa

- **Axa eröffnet Bank**

- Die Versicherungsgesellschaft Axa Winterthur bietet künftig Bankdienstleistungen über ihren Vertrieb an. Die Schweizer Einheit des französischen Konzerns übernimmt damit den Assurbanking-Ansatz, den die Gruppe in anderen europäischen Ländern seit Jahren betreibt. Die Axa Bank will vor allem kurzfristige Geldanlagen offerieren. Für den Versicherungsvertrieb wird damit eine Lücke im Produktsortiment geschlossen. Bezweckt wird, dass ein wachsender Teil des Kapitals fällig werdender Versicherungspolicen im Konzern bleibt. Die Axa Bank steht unter der Leitung von Urs Widmer. Sie wird als Direktbank betrieben werden.

- FuW Nr. 2, 10.01.2009, S. 16

Axa

- **Garantien und Kautions vom Versicherer**
 - **9. April 2009 - Der Spielraum für Geld und Bürgschaften bei Banken wird enger. Das trifft besonders das Baugewerbe. Über die zum Axa Konzern gehörende Winterthur-Garantie gibt es Bürgschaften in Form von Kautionsversicherungen.**
 - Bürgschaften vom Versicherer bieten mehr Spielraum bei der Kreditvergabe. Das weiß auch ein Bauunternehmer zu schätzen, der lange um seinen Großauftrag gekämpft und zäh mit dem Auftraggeber verhandelt hatte. Nun scheint alles perfekt - bis auf eine Kleinigkeit: Der Auftraggeber verlangt eine Bürgschaft als Sicherheit für die vollständige und mangelfreie Erfüllung des Auftrags.
 - Derzeit werden rund 80 Prozent der benötigten Bürgschaften als Avalkredite über die Hausbanken abgedeckt. Unter Bankaval („avallo" aus dem Italienischen heißt „Wechsel") versteht man als Sammelbegriff sowohl Bürgschaften und Garantien als auch Wechselbürgschaften. In Zeiten einer Finanzkrise wird bei Geldinstituten der Spielraum enger. „Es gibt allerdings Alternativen"; sagt Axa-Medienreferentin **Sabine Friedrich (Foto)**. Einige Versicherer, wie zum Beispiel die Winterthur-Garantie (www.winterthur-garantie.de), die zum Axa Konzern (www.axa.de) gehört, bieten Bürgschaften in Form von Kautionsversicherungen an. Ein genauerer Blick auf die Konditionen lohne sich, heißt es.

Axa

- **Bürgschaften vom Versicherer - Spielraum bei der Kreditvergabe**
Wer einen Auftrag vergibt, will auch sicher sein, dass dieser vereinbarungsgemäß ausgeführt wird. Schließlich kann es teuer werden, wenn ein Auftragnehmer seine Arbeiten nicht wie geplant erledigt oder Gewährleistungsansprüche wegen Insolvenzen nicht befriedigt werden. Kostbare Zeit geht dabei verloren, es kommt zu Folgeausfällen und finanziellen Schäden. Private wie auch öffentliche Auftraggeber verlangen daher vom Auftragnehmer Sicherheiten. Entweder behält der Auftraggeber einen Teil der Schlussrechnung als sogenannten Sicherheitseinbehalt zurück. Alternativ kann der Auftragnehmer aber auch eine Bürgschaft eines Kreditinstituts oder Kreditversicherers anbieten. Beides dient der Sicherstellung der vertraglichen Verpflichtungen.
- **Mit Kautionsversicherungen Liquidität sichern**
Wer Bürgschaften stellen muss, denkt dabei oftmals zunächst an seine Hausbank. Wählt ein Unternehmer diesen Weg, wird meist der Finanzierungsspielraum eingeeengt, da Banken jede Bürgschaft in voller Höhe auf den Kreditrahmen des Unternehmens anrechnen. Die Banken halten sich zudem in der aktuellen Finanzkrise bei der Kreditvergabe stärker zurück - insbesondere gegenüber Bauunternehmen.

Axa

- Die Forderung nach Sicherheitseinbehalten kann sich deshalb gerade bei kleineren und mittleren Unternehmen negativ auf die Unternehmens- und Auftragsfinanzierung auswirken und zu Liquiditätsengpässen führen. Dabei ist es gerade für finanziell solide Unternehmen der Bauwirtschaft wichtig, mit einem zuverlässigen und finanzstarken Partner zusammenzuarbeiten, der die Bürgschaftsversorgung dauerhaft sicherstellt.
- **Lösungen für Unternehmen jeder Größe** Eine sichere Alternative zur Bankbürgschaft stellen Kautionsversicherungen dar, teilt die Axa mit. Sie entkoppeln die Verhandlungen der Kreditvergabe von denen einer Bürgschaft und verschaffen dem Unternehmen somit mehr Spielraum für die Finanzierung und Geschäftsausweitung. Speziell für Unternehmen des Bauhaupt- und Baunebengewerbes sowie des Maschinen- und Anlagenbaus bietet Axa Bürgschaften mit der Winterthur-Garantie Kautionsversicherung an. Hiermit kann das Bauunternehmen Sicherungspflichten, insbesondere aus der Gewährleistung, nachkommen.
- „Für Unternehmen mit einem Umsatz bis zehn Millionen Euro bietet Axa in einem vereinfachten Bonitätsprüfungsverfahren mit der Produktlinie BonLine auf den jeweiligen Bedarf zugeschnittene Lösungen an“, heißt es in einer Unternehmens-Mitteilung. Bei umsatzstärkeren Unternehmen erfolge eine individuelle Prüfung.
 - eb, bocquel-news 09.04.2009

Baloise

- Grundannahmen der Baloise
 - Die Versicherungsbranche in Europa, lange national abgeschottet, ist im Umbruch. Grenzüberschreitende Zusammenschlüsse nehmen zu, die Versicherer haben zu alter Kapitalstärke zurückgefunden. Solvency II ermöglicht einen gezielteren Einsatz der Mittel.
 - Maßnahmen
 - Aufbau einer Tochtergesellschaft in Kroatien. Der Zusammenschluss der Basler mit der OZ ist abgeschlossen. Unter CEO Lothar Mayrhofer agiert das Führungsteam Monika Brzovic, Bruno Dobronic, Igor Duric, Damir Rovis. Die Basler ist der viertgrößte Versicherer des Landes und fokussiert sich auf die Zielgruppe medizinische Berufe. Absatzkanal sind Banken, die Lebensversicherungen vertreiben. Zielgruppen von OZ bleiben Privatpersonen, kleinere und mittlere Unternehmen. OZ setzt vor allem Leben-, Kranken- und Unfallversicherungen ab.

Baloise

- Maßnahmen
 - Für Serbien hat die Baloise in 2007 die Lizenz für die Gründung einer Lebens- und einer Nichtlebens-Versicherung erhalten. Die Infrastruktur wurde mit Hilfe der kroatischen Kollegen aufgebaut. Seit 2008 ist die Baloise am Markt (CEO Vladimir Medan). Sie fokussiert sich auf den Medizinalsektor und den Vertrieb von Lebensversicherungen über Banken.

Baloise

- Maßnahmen
 - Gründung zweier Gesellschaften in Liechtenstein
 - Die Wealth Assurance AG soll maßgeschneiderte vermögensgebundene Lebensversicherungen an gut situierte Kunden in der Schweiz, Spanien, Deutschland, Italien, Belgien und Frankreich anbieten.
 - Die Baloise Life (Liechtenstein) AG, CEO Annemie D'Hulster, soll als Versicherungsfabrik anlagegebundene Lebensversicherungen in ganz Europa über verschiedene Vertriebskanäle absetzen. Zudem eröffnet sich mit der Tochter im Fürstentum die Möglichkeit, anlagegebundene Lebensversicherungen (ALV) sowohl in die EU als auch in die Schweiz zu vertreiben. Das erste Produkt kommt Anfang Juni auf den schweizerischen und auf den deutschen Markt. Als weitere Produktneuheit wird Baloise Life im Herbst eine Leibrente auf VA-Basis (variable annuities) anbieten. Bei den VA werden Einmalzahlungen in Fonds angelegt (vorwiegend Aktien), die Deckung für diese Policen wird am Kapitalmarkt eingekauft. Eine bestimmte Rente wird lebenslang garantiert.

Baloise

- Maßnahmen
 - Schweiz
 - Basler strebt Marktführerschaft im Zielkundenmanagement bei den Unternehmenskunden an.
 - Bearbeitung des KMU Segmentes mithilfe eines Kundenwertmodells.
 - Erweiterung des Kundenwertmodells um das Modell der Zielwirtschaftsbranchen.
 - Dazu gehören 4 Segmente:
 - Dienstleistungen
 - Handel und Reparatur von Gebrauchsgütern
 - Herstellung von Waren
 - Gesundheitswesen
 - Zielkunden aus diesen Segmenten werden prioritär behandelt.
 - Sie sollen über Versicherungsprodukte aus allen Branchen an die Basler gebunden werden.
 - Bei Abschluss von mindestens drei Nichtleben-Verträgen wird ein zusätzlicher Rabatt für die ersten drei Jahre angeboten.

Baloise

- Maßnahmen
 - Schweiz
 - Im Intranet Schweiz wurde eine KMU-Plattform erstellt mit Informationen zu
 - Ausbildungsprogrammen
 - Produkten
 - Marktbearbeitungsmaßnahmen
 - Risk-Management
 - Informationen über die Zielwirtschaftsbranchen
 - Errichtung einer 360 Grad Beratungsplattform für KMU
 - Zentrale Ablage für alle arbeitsrelevanten Unterlagen
 - Antworten auf beratungstechnische Fragen, gegliedert nach dem Lebenszyklus eines Unternehmens: Firmengründung, Portfeuille Analyse, Nachfolgeplanung
 - Belgien
 - Zielsegment: KMU Markt
 - Zielkunden: Freiberufler, Selbständige, Unternehmen
 - Zielvertrieb: Makler

Baloise

- Wegen der Turbulenzen auf den Kapitalmärkten hat die Baloise ihre Aktienanlagen (Aktien, aktienähnliche Instrumente wie Derivate) an den Kapitalanlagen bis zum 30. April 2008 von 13,1 auf 10,8 Prozent gesenkt.
 - Das Geschäftsvolumen im ersten Quartal 2008 wurde um 6,7% auf 3,33 Mrd. CHF gesteigert, darin enthalten sind auch Investmentanteile von fondsgebundenen Lebensversicherungen in Höhe von 200 Mio. CHF
 - Kriterien
 - Gelingt es der Baloise die Marktstellung zu verteidigen?
 - Kann sie margenstärkere Segmente ausbauen?
 - Fällt sie durch Produktinnovationen auf?
 - Gelingt es den Kostenblock zu trimmen?

Baloise

- Der Versicherungskonzern bearbeitet die Märkte Schweiz, Deutschland, Luxemburg, Belgien, Österreich, Kroatien, Serbien, Liechtenstein.
 - Akquisitionen werden im Nichtlebensgeschäft (Sach-, Auto-, Unfallversicherungen) angestrebt.
 - Martin Strobel in der FuW: „Ertrag und Wachstum seien zu forcieren, wobei er das <und> betont - nicht zufällig, denn in der europäischen Versicherungsbranche heisst das Motto in den nächsten Jahren wohl <übernehmen, um nicht übernommen zu werden>.“
 - Das Prämienwachstum der Baloise findet im Ausland statt.
 - Die Zeit für eine Verschmelzung der mittelgroßen Anbieter in der Schweiz ist noch nicht reif.
 - Deutschland bleibt im Zentrum der Expansionsbestrebungen der Baloise. Ziel sind die VVaG's.

Baloise

- Dank Rückkauf und Vernichtung von Aktien nahm der Gewinn je Papier in 2007 um 20% zu. Höchst- und Tiefstkurse schwanken seit 2005 um 20€ (Vergleich Zurich!)
 - Bedeutende Aktionäre sind: Barclays-Gruppe 10,3%, Chase Nominees 9,2%, HSBC Overseas Nominees 5,5%, Investors Bank & Trust 5,5%, Mellon Bank 4,4%, Eigenbesitz 7,4%
- Baloise Namenaktien haben eine Rendite von 4,1% und ein KGV von 8.

Baloise

- Seit dem Verkauf der Unternehmen in Italien, Frankreich und den USA vor mehr als zehn Jahren sind wenige, kleinere Expansionsschritte gelungen.
- Baloise ist nicht größer, dafür effizienter und schlagkräftiger geworden. Die einträgliche Stellung in der Schweiz, in Deutschland, Belgien und Kroatien stempelt den Konzern zu einem Übernahmekandidaten im länderübergreifenden Konsolidierungsprozess.
- Baloise hat keine langfristig-strategisch gebundenen Kernaktionäre: „und der Verwaltungsrat würde sich, ein attraktives Preisangebot vorausgesetzt, nicht a priori verschanzen.“ (FuW Nr. 41, 24.05.2008, S.17)

Baloise

- VR Präsident Rolf Schäuble will in Deutschland zukaufen (VVG), es sollen aber finanziell verkraftbare Zukäufe sein, wie 2006 die Luxemburger Winterthur Europe Vie oder in 2007 die kroatische Osiguranje Zagreb.
- Baloise ist nicht größer, ..., Belgien und Kroatien stempelt den Konzern zu einem Übernahmekandidaten im länderübergreifenden Konsolidierungsprozess.
- Baloise hat keine langfristig-strategisch gebundenen Kernaktionäre: „und der Verwaltungsrat würde sich, ein attraktives Preisangebot vorausgesetzt, nicht a priori verschanzen.“ (FuW Nr. 41, 24.05.2008, S.17)

Baloise

- Solvabilität: 224% des aufsichtsrechtlichen Mindestkapitals
- Eigenkapital: 4 Mrd. Fr.
- Geschäftsvolumen ist um 1,7% auf 5 Mrd. Fr. gestiegen
 - Zugelegt haben Deutschland und die Schweiz, in Luxemburg fiel das Geschäft mit Fondspolizen zurück
 - Neugeschäftsmarge in Leben stieg von 10,3% auf 14,3%
 - Combined Ratio in Nichtleben fiel von 95,3% auf 92,3%
 - Die Realisierung von Buchverlusten auf Obligationen und Aktien sowie die Verbuchung von bislang regelkonform im Eigenkapital berücksichtigter Minderbewertungen über die Erfolgsrechnung (Impairment) drückte die Anlagerendite von 2,5% im Jahr 2007 auf 1,5%. Der Quartalsüberschuss schrumpfte um 42% auf 274 Mio. Fr.

Baloise

- Die Baloise will weiterhin akquirieren:
 - „Wir haben in den vergangenen Monaten mehrere Unternehmen eingehend durchleuchtet, doch in keinem Fall sind unsere strikten Kriterien erfüllt worden.“ (R. Schäuble, VR-Präsident)
- Am geplanten Rückkauf von zwei Millionen Aktien (4% des Kapitals) wird festgehalten.

Baloise

- **Basler Versicherung übernimmt maxpool.at**
- Die Basler Versicherungs-AG übernimmt von VKS den Finanzdienstleister maxPool.at, die österreichische Schwester-Gesellschaft von maxpool. Maxpool möchte sich vornehmlich auf den deutschen Markt konzentrieren.
- ‚maxPool.at und die Basler Versicherungs-AG pflegen schon seit Jahren eine gute Zusammenarbeit in Österreich. Als einer der größten Versicherungskonzerne war die Basler für maxPool.at seit langem ein wichtiger Risikoträger und profitiert jetzt mit der Übernahme von einem modern aufgestellten Finanzdienstleister‘, so Karl Sundmacher, maxpool-Geschäftsführer und Chef der Muttergesellschaft VKS.
- ‚Mit der Basler Versicherung haben wir einen großen und sicheren Partner gefunden, mit dem wir uns auf den Ausbau zum größten Verbund unabhängiger Finanzdienstleister konzentrieren können‘,

Baloise

- so Christian Jahn, Chef von maxPool.at. Er wird auch weiterhin die Geschicke des österreichischen Finanzdienstleisters leiten. Der CEO der Basler Versicherungs-AG in Österreich, Dr. Otmar Bodner, erklärt: 'Dies ist ein weiterer Schritt unsere Servicekompetenz im Finanzdienstleistungsbereich zu steigern. Wir freuen uns über die positiven Aussichten, die diese strategische Partnerschaft mit sich bringen wird.'
- FONDS professionell 12.09.2008

Baloise

in Mio. CHF	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Bruttoprämien	7275	7375	6941	6839	6717	6868
Versicherungsleistungen	7073	7128	6618	6677	6362	6324
technisches Ergebnis	-1311	-1216	-1257	-1550	-1264	-1197
Kapitalertrag (netto)	1229	2031	2127	2344	2527	2631
Gewinn/Verlust	-634,5	91,4	210,0	395,8	699,4	803,3
Eigenkapitalrendite in %		2,9	6,2	10,2	15,1	16,6
Bilanzsumme	56914	64301	59084	61315	64033	66996
Kapitalanlagen	50061	56308	52400	54224	56381	57403
Eigenkapital	3088	3320	3434	4330	4922	4782

konsolidierte Zahlen nach IFRS

Quelle: Aktienführer Schweiz, FuW Nr. 41/2008

Kennzahlen Baloise 1/2008

in Mio. Fr.	1. Q. 2007	1. Q. 2008
Erfolgsrechnung		
Geschäftsvolumen	4884	4968
Schweiz	2753	2839
Deutschland	1285	1271
Benelux	744	702
Prämien Leben	2356	2430
Prämien Nichtleben	2072	2124
Ertrag aus Kapitalanlagen	1053	1072
Gewinn und Verlust auf Kapitalanlagen	531	-626
Gewinn	470	274
Combined Ratio in %	95,6	92,3
Bilanz	31.12.2007	31.12.2008
Bilanzsumme	66959	63832
Kapitalanlagen	61770	56921
Aktienquote in %	13,0	8,7
Anlagerendite in %	2,5	1,5
Eigenkapital	4838	4020
in % der Bilanzsumme	7,2	6,3
Eigenkapitalrendite in %	16,5	10,7

Baloise

- Baloise Präsident Rolf Schäuble will mit neuen Köpfen für mehr Umsatz und Ertrag sorgen.
 - Die Baloise will in allen zwanzig europäischen Ländern, in denen sie aktiv ist, wachsen und unter die Top 10 aufsteigen.
 - Im Fokus stehen Deutschland und Österreich.
 - Die neue Führungscrew:
 - Konzern-CEO: Martin Strobel
 - Schweiz: Dr. Olav Noack
 - Konzernbereich International: Jan De Meulder (CEO Mercator)
 - Geschäftseinheiten Kroatien und Serbien: Martin Kampik

Baloise

- Strategische Ausrichtung:
 - In der Konsolidierung der Branche Übernehmer sein! Problem: Baloise hat keinen strategischen Grossaktionär.
 - Alternativen:
 - Nationale Lösung: Zusammengehen mit Helvetia
 - Internationales Konzept: Kooperation mit VVaG's in Deutschland oder Aufkauf (Kapitalkraft?)

Baloise

- Basler Versicherungen in Bad Homburg und Deutscher Ring Sach- und Lebensversicherungen in Hamburg bekommen ein einheitliches Management.
 - Vorstandsvorsitzender wird Frank Grund,
 - Vorstände: Clemens Fuchs, Hubertus Ohrdorf, Dr. Christoph Wetzels (alle Basler Versicherungen)
- Ziel der Aktion:
 - Bündelung der Kompetenzen
 - Verbreiterung des Marktzugangs
 - Realisierung von Synergien (Vertrieb, IT)
- Mit der Gesellschaft Deutscher Ring Krankenversicherung, einem Verein auf Gegenseitigkeit, wird partnerschaftlich zusammengearbeitet.

Baloise

- Dort kann die Baloise kaum Einfluss auf die Vorstandsbesetzung nehmen. Die Baloise erklärt: Die Vorstände der DR Sach und der DR Leben werden nicht mehr Mitglieder im Vorstand des Deutscher Ring Krankenversicherungsverein a.G. sein.
- „Der Standort Hamburg bleibt erhalten: Stellen sind derzeit kein Thema. Die bestehenden Aktivitäten werden zunächst unverändert weitergeführt.“ (Philipp Senn, Baloise Sprecher)
- Der Aufsichtsrat der Deutscher Ring Krankenversicherung a.G. betont, der bisherige vierköpfige Gesamtvorstand um Wolfgang Fauter werde weiterhin das Geschäft des Krankenversicherers führen.

Baloise

- Die Baloise betont: Die zentrale Leitung der deutschen Geschäftseinheiten werde in Bad Homburg bei den Basler Versicherungen sein.
 - Der neue Vorstand werde bis zum Frühjahr 2009 eine Bestandsaufnahme machen und dabei die Stärken aller Einheiten berücksichtigen. Konkrete Aussagen über die neue Organisation seien erst danach zu erwarten.

Baloise

- **Signal Iduna erhöht Baloise-Anteile**
 - Die Versicherungsgruppe Signal Iduna, Dortmund/Hamburg, zu der auch die Deutscher Ring Krankenversicherung gehört, hat ihre Anteile an der Baloise-Gruppe, Basel, von 3,88 Prozent auf 5,18 Prozent erhöht. Dies gab das Schweizer Unternehmen in einer Pflichtmitteilung bekannt. Anfang März hatte die Signal Iduna ihre ersten Anteile an der Baloise-Gruppe gekauft. Hintergrund: Seit Monaten herrscht Streit um die Zukunft der Deutscher-Ring-Gruppe. Die Baloise, Konzernmutter der Deutscher Ring Sach- und Lebensgesellschaften, will ihre Beteiligungen unter einer einheitlichen Führung zentral steuern. Dagegen wehrt sich die als Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit rechtlich eigenständige Deutscher Ring Krankenversicherung. (mo)
 - Cash-online 30.03.2009

Deutscher Ring

- **Inhaltsarm**

- Antworten auf unsere Umfragen bekommen wir vom Deutschen Ring seit Jahren nicht mehr. Dafür ist der Geschäftsbericht schon vor Ostern da. Den der Leben haben wir uns natürlich genauer angesehen. Es stellen sich viele spannende Fragen: Wie gut ist der Ring durch die Finanzkrise gekommen? Wie geht es weiter mit der Gesellschaft? Sind die bekannten Probleme gelöst? Der Bericht beginnt auf Seite 1 mit der Information, dass der Leser den Geschäftsbericht der Deutscher Ring Lebensversicherungs- AG in Händen hält. Diese Information wird auf Seite 3 wiederholt. Seite 4 enthält einen Zahlenspiegel, der den sachkundigen Leser erschauern lässt: Die Stornoquote ist von 7,5 % auf 7,9 % gestiegen, dürfte also 50 % über dem Markt liegen. Beitragseinnahmen stagnieren. Die Zuführung zur RfB sinkt von 94 auf 39 Mio. €. Die Abschlusskostenquote ist auf 6,4 % gestiegen, die Verwaltungskostenquote auf 3,6 %. Beide Werte weit über dem Markt. Nettoverzinsung, Eigenkapital, Jahresüberschuss und Anzahl der Verträge im Bestand sind deutlich rückläufig. Wir ahnen wenig gutes und erwarten Erklärungen. Warten auf Godot.

Deutscher Ring

- Seite 6 enthält den ersten zusammenhängenden Text. Bericht des Aufsichtsrates. Dieser berichtet stolz, die Geschäftsführung während des ganzen Jahres geprüft zu haben. Wie überraschend. Auch die weiteren Ausführungen liefern kaum Erhellendes. Auf Seite 8 beginnt der Bericht des Vorstandes mit der Information, Ring Leben habe den Bestand des Pensionsrings übernommen. Toll. Im zweiten Absatz wird berichtet, das Neugeschäft verlagere sich von konventionellen zu fondsgebundenen Policen. Der Anteil der Fondspolicen am Neugeschäft sei von 78,4 % auf 73,7 % zurückgegangen. Logik? Im weiteren wird über Neugeschäft in der Slowakei berichtet, Zahlen aus der Kennzahlenübersicht ohne Erklärung wiederholt. Die Finanzkrise taucht auf Seite 9 erstmalig auf. Aufwendungen für Kapitalanlagen sind um 74,1 Mio. € gestiegen, Erträge aus dem Abgang um 25 Mio. € gesunken. Dazu kommen wohl noch stille Lasten aus einem Spezialfonds, deren Höhe aus dem Lagebericht nicht eindeutig zu erkennen ist. Der Bestand an Kapitalanlagen für Fondspoliceninhaber ist um 217 Mio. € gesunken, ihr Aufwand, wohl überwiegend Abschreibungen, um 313 Mio. € gestiegen.

Deutscher Ring

- Die Fondspoliceninhaber haben offensichtlich richtig Geld verloren. Wenige Seiten später wird berichtet, dass dieses Geschäft durch neue Policen ausgeweitet werden soll. Die Frage, wie gut der Deutsche Ring Leben durch die Finanzkrise gekommen ist, wird im Lagebericht nicht so beantwortet, dass der Verbraucher die Antwort verstehen kann. Der sachkundige Leser findet auf Seite 10 den Ausweis einer von 212,6 % auf 186,3 % gesunkenen Solvabilitätsquote, kann also vermuten, dass keine unmittelbare Gefahr aus der Finanzkrise für das Unternehmen droht. Auf den Folgeseiten werden Kostensteigerungen berichtet, aber nicht erklärt. Auf Seite 13 erfährt der geneigte Leser dann von Plänen des Großaktionärs, Ring und Basler enger zu verzahnen. Ergebnisse der Erwägungen sollen im Frühjahr 2009 bekannt gegeben werden. Man mag nicht weiter lesen. Etliche Kennzahlen der Gesellschaft sind grauenvoll. Die Qualität der Informationsdarbietung für Verbraucher, Vertriebspartner, Mitarbeiter und Öffentlichkeit ist kaum besser. Die Lebensversicherer sollten sich mehr Mühe geben, in der Finanzkrise das Vertrauen der Kunden zu erhalten oder auszubauen....
(map) 15/2009, 10.04.2009

Cortal Consors

- Cortal Consors ist ein Unternehmen der BNP Paribas, entstanden aus dem Zusammenschluß der französischen Direktbank Cortal und des deutschen Online-Brokers Consors.
- Die Muttergesellschaft von Cortal Consors hat Niederlassungen in Deutschland, Frankreich, Spanien, Belgien, Luxemburg.
 - Diese betreuen 1,1 Mio. Kunden, deren Ansprache über Internet und Telefon erfolgt.
 - Bei den angebotenen Produkten handelt es sich um ein hoch verzinstes Tagesgeldkonto (mit Depothinterlegung), Wertpapierhandel, produktunabhängige Vermögensberatung, Plattform für Baufinanzierung
 - In Deutschland gibt es den mobilen Vertrieb, Cortal Consors Select, der nach dem MLP-Modell arbeitet (Geschäftsstellen, Vermittlervertrag, Beratungstools, Marketing-Maßnahmen, passive Kundenkontakte)

Cortal Consors

- Probleme gibt es bei Cortal Consors Select bei der Rekrutierung
 - (s.a. American Express Finanzmanagement GmbH: 200 Online-Bewerbungen mit Test, davon werden 60 zu einem Gespräch eingeladen, 20 erhalten ein Vertragsangebot, 10 nehmen an).
 - Das Angebot von Cortal Consors Select:
 - finanzielle Starthilfe,
 - Hilfe bei der Beantragung von Fördergeldern,
 - Abschluss einer Vermögensschadens-Haftpflichtversicherung,
 - mehrstufige, unterstützende Marktzugangskampagne über email, Brief, Telefonkontakt;
 - Vorbereitete Kundenadressen aus dem Bestand von Cortal Consors
 - Umfangreiche Marketing-Unterstützung
 - Eigener Kundenstamm und Gebietsschutz
 - Karrieremöglichkeiten als Coach, Referent und Senior Berater
 - Referenten-Vergütung im internen Fach-Austausch
 - Bezahlung als Coach und Mentor für andere Berater
 - In Deutschland gibt es den mobilen Vertrieb, Cortal Consors Select, der nach dem MLP-Modell arbeitet (Geschäftsstellen, Vermittlervertrag, Beratungstools, Marketing-Maßnahmen, passive Kundenkontakte)

Cortal Consors

- „Onlinebroker Consors setzt auf Filialen
 - Die seit 2008 zur französischen BNP Paribas gehörende Onlinebank Cortal Consors hat gestern an ihrem Hauptsitz in Nürnberg ihre erste Filiale eröffnet. Bis 2010 sollen in zentralen Lagen deutscher Großstädte insgesamt zehn solcher Stützpunkte folgen, um die Internetbank für ihre Kunden ‚nach außen sichtbar zu machen‘, wie Vorstandschef Martin Daut sagte. Die Filiale folgt dem Konzept eines Internetcafes der gehobenen Kategorie mit Kaffeeausschank und Leseecke. Jeweils vier Servicemitarbeiter und Bankberater sollen den Kunden für Fragen bei Geldanlagen und den Onlinediensten der Bank zur Verfügung stehen. Cortal Consors ist die erste Onlinebank in Deutschland, die ein Filialkonzept verfolgt. 2007 hatte die Bank rund 635 000 Kunden. Sie erwirtschaftete einen Ertrag von rund 200 Mio.€, der sich jeweils etwa zur Hälfte aus dem Brokerage und dem Bankgeschäft speist. An diesem Ertragsmix solle langfristig festgehalten werden, sagte Daut.“ (FTD 6.5.2008)

Cortal Consors

- „Onlinebroker Consors setzt auf Filialen
 - In 2008 soll in Berlin, Anfang 2009 in Hamburg eine weitere Finance Lounge eröffnet werden. (fondsprofessionell)

Cortal Consors

- 2008 Cortal Consors treibt ausstehende Konto- und Depotgebühren ein
 - In 2002 hatte der Onlinebroker für ehemals kostenlose Leistungen Pauschalen eingeführt, auch für leere Konten und Depots; Monat für Monat fällt eine Leistungspauschale von 1,95 Euro an.
 - Eine „niedrige vierstellige Zahl“ von Kunden hat die interne Mahngrenze von 150 Euro überschritten.
 - Vor der Mahnung wurde den Kunden „ein faires Angebot“ unterbreitet: binnen weniger Tage 2500 Euro als Tagesgeld, 5000 Euro als Festgeld oder einen Sparvertrag anzulegen. Ansonsten: „Ist kein interessanter Vorschlag für Sie dabei, dann bitten wir Sie, Ihr Konto bis zum ... auszugleichen.“
 - Cortal Consors nennt dies „Aktivierung der Kundenbeziehung“.
 - Nur zwei Prozent der Depotleichen haben sich beschwert, 20 Prozent haben das Angebot angenommen. Wer nicht reagierte und die Mahngrenze überschritt, erhielt ein zweites Schreiben mit der Aufforderung „die

Cortal Consors

- ungenehmigte Überziehung“ auszugleichen.
- Den Kunden würde künftig jeweils zum 1. Januar Kontoauszüge zwangszugestellt.
- Ob die gesetzliche dreijährige Verjährungsfrist greift, lässt Cortal Consors offen.
- Ein Freispruch für Konto- und Depotinhaber ist dies nicht: Der Kunde ist durchaus in der Pflicht, seine Konten regelmäßig zu überprüfen.

Ergo

■ Ergo-Ziele rücken in weite Ferne

- Der Düsseldorfer Ergo-Konzern, zweitgrößter Erstversicherer im Lande, hat im vergangenen Jahr einen Gewinneinbruch von 781 auf 92 Millionen Euro verkraften müssen und kann seine ambitionierten Ziele nur noch mit dem Fernrohr erspähen. Schuld ist wieder mal die Finanzkrise: „Schwarze Zahlen sind keine Selbstverständlichkeit in diesen Zeiten“, kommentierte Ergo-Chef Dr. Torsten Oletzky das Ergebnis.
- Die Ursache für den starken Rückgang liegt vor allem in den Kapitalanlagen. Abschreibungen und geringere Veräußerungsgewinne drückten ihren Wert von 5,3 auf 2,9 Milliarden Euro. Die Aktienquote sei allerdings bis Ende 2008 auf 2,6 Prozent heruntergefahren worden, so die Münchener-Rück-Tochter. Zudem sollen zwei Drittel des Bestandes zusätzlich abgesichert und die Eigenkapitalausstattung mit 3,7 Milliarden Euro angemessen hoch sein. Von seinem vor etwa einem Jahr ausgegebenen Ziel, den Jahrgewinn bis 2012 auf 900 Millionen Euro zu steigern, ist die Unternehmensgruppe allerdings meilenweit entfernt. Die Beitragseinnahmen im Kernmarkt Deutschland gingen um 1,1 Prozent zurück, in der Lebensversicherung um 4,4 Prozent.

Ergo

- Positiv entwickelten sich indes das versicherungstechnische Geschäft mit einer Schaden-Kostenquote von 90,9 Prozent sowie die Kompositsparten mit einem Beitrags-Plus von 1,4 Prozent. Zudem wächst Ergo im Ausland –das internationale Geschäft legte im vergangenen Jahr um 12,5 auf 4,3 Milliarden Euro zu und steuerte knapp ein Viertel aller Beitragseinnahmen ein. Auf eine Prognose für 2009 verzichtete Oletzky angesichts der angespannten Wirtschaftslage. (hb)
 - Cash-online 23.03.2009

Fortis

- **Fortis macht als Versicherer weiter**

- Von Rolf Lebert, Frankfurt, FTD 01.04.2009

- ***Finanzgruppe fährt Milliardenverlust ein · Gericht entscheidet über Stimmrechte der Anteilseigner***

- Die unter Staatskontrolle stehende belgisch-niederländische Fortis-Gruppe hat 2008 einen Verlust von 28 Mrd. Euro erzielt. Im Jahr davor war noch ein Gewinn von knapp 4 Mrd. Euro ausgewiesen worden. Damit fiel der Verlust deutlich höher aus als mehrfach angekündigt. Im Januar war Fortis noch von einem Fehlbetrag von 19 Mrd. Euro und Mitte März von 22,5 Mrd. Euro ausgegangen.
 - Die Verluste stammen aus sogenannten nicht fortgeführten Geschäften. Damit sind in erster Linie die Bankbetriebe in Belgien und den Niederlanden gemeint, die im vorigen Jahr von den dortigen Regierungen übernommen worden waren. Belgien will seine Bankanteile zuzüglich einer 25-prozentigen Beteiligung am Versicherungsgeschäft an die französische Großbank BNP Paribas verkaufen.

Fortis

- Von dem früheren Allfinanzkonzern soll künftig nur noch das Versicherungsgeschäft übrig bleiben. Hier erzielte Fortis 2008 einen kleinen Gewinn von 6 Mio. Euro. Vorstandschef Karel de Boeck sagte gestern, nunmehr seien die Voraussetzungen für einen Neustart im Versicherungsgeschäft geschaffen. Derzeit würden Wachstumsoptionen geprüft, zu denen auch Übernahmen gehörten. Im ersten Halbjahr 2009 rechnet de Boeck damit, dass der runderneuerte Konzern wieder Geld verdient.
- Auf die bilanzielle Vergangenheitsbewältigung und das neue Geschäftsmodell reagierte die Fortis-Aktie mit einem Kurssprung von mehr als acht Prozent. Die Euphorie hielt freilich nicht lange an. Ein belgisches Gericht entschied gestern, die Stimmrechte für die Hauptversammlung am 9. April, auf der die Anteilseigner die Restrukturierung beschließen sollen, auf den Aktionärsstatus vor dem 14. Oktober 2008 zu begrenzen. Der Aktienkurs schmolz danach auf ein Plus von nur noch 2,9 Prozent ab.
- Wäre die Präsenz auf der Hauptversammlung genauso schwach wie im Februar 2009, könnte der chinesische Versicherer Ping An, der fünf Prozent an der Fortis Holding hält, auf eine Sperrminorität von 25 Prozent kommen und die notwendigen Beschlüsse blockieren. Im Februar hatte die Präsenz des stimmberechtigten Kapitals nur knapp über 20 Prozent gelegen

Generali

- Handelsblatt 13.03.2009

- **Tschechiens reichster Mann**

- **Petr Kellner: Der Milliardär aus dem Nichts**

- von Stefan Menzel

- **In seiner Heimat Tschechien ist Petr Kellner eine feste Größe, in Deutschland kennt ihn so gut wie niemand. Allenfalls in Russland ist sein Name noch bekannt, weil er sich dort öfter mit milliardenschweren Oligarchen angelegt hat. Dass er sich solche Attacken erlauben kann, hängt mit seinem großen Vermögen zusammen.**
 - Außerhalb seiner tschechischen Heimat hat sich Milliardär Petr Kellner vor allem Russland als Aktionsfeld auserkoren. Petr Kellner ist der reichste Mann der Tschechischen Republik. In der neuesten Forbes-Liste der Milliardäre wird er mit einem Vermögen von sechs Milliarden US-Dollar geführt, was ihm im weltweiten Vergleich immerhin Rang 76 beschert. Damit liegt er ungefähr auf einer Stufe mit der deutschen Haub-Familie, den Begründern der Einzelhandelskette Tengelmann. Innerhalb eines Jahres hat sich der Tscheche damit – trotz der Finanzkrise – um gut 20 Plätze nach vorne gearbeitet.

Generali

- Petr Kellner hat aber vergleichsweise wenig mit dem klassischen Handel zu tun. Sein Aktionsfeld sind vielmehr die Finanzen, mit denen er sein Milliardenvermögen gemacht hat. Dem 44-jährigen Tschechen gehört fast vollständig die in Prag ansässige PPF Gruppe, der größte Finanzdienstleister des Landes. Das große Geld macht die Gruppe mit Klein- und Konsumentenkrediten abseits des klassischen Bankgeschäfts und mit Versicherungen. Kellners Erfolge mit Versicherungen haben vor zwei Jahren auch den italienischen Generali-Konzern angelockt. PPF und Generali gründeten ein Joint Venture, in dem sie ihre gesamten Osteuropa-Aktivitäten eingebracht haben. Kellners PPF-Gruppe hält jetzt 49 Prozent an diesem Gemeinschaftsunternehmen, gleichzeitig zog der Tscheche in den Verwaltungsrat bei Generali in Italien ein.
- Petr Kellner lebt eher scheu und zurückhaltend in einem Prager Vorort mit Frau und Familie. Auch in seiner tschechischen Heimat gibt er nur ganz selten Interviews. Er zieht es vor, meist im Hintergrund und im Stillen zu agieren. Wenn er in die Öffentlichkeit muss, zieht er die Unkonventionelle Art und Weise vor: Meist gibt er sich lässig. „Unsere Gruppe will auf den wichtigsten Märkten für Finanzdienstleister expandieren“, war einer der wenigen Worte, die sich Kellner einmal entlocken ließ.

Generali

- Wo ein Milliardenvermögen entstanden ist, kursieren fast zwangsläufig Gerüchte, wie dieser Reichtum entstanden ist. Fest steht, dass Petr Kellner im Zuge der Privatisierung der früheren Staatsbetriebe reich geworden ist. Als er Ende der 80er-Jahre nach dem Wirtschaftsstudium bei einem Kopiergeräte-Unternehmen begann, da ahnte noch niemand, dass ein kometenhafter Aufstieg folgen würde. Kellner erkannte bei der Privatisierung schnell seine Chancen im Bank- und Versicherungsgeschäft.
- „Er ist auf jeden Fall sehr, sehr clever“, sagt Peter Noack, ein deutscher Geschäftsmann, der in der tschechischen Hauptstadt lebt. Kellner habe nichts übertrieben, seine Unternehmensgruppe sei kontinuierlich gewachsen. Noack vermutet, dass Kellner absolut gesetzeskonform vorgegangen sei, „da gibt es keine Leichen im Keller“. Seine letzten Millionen hat der Tscheche erst im Februar gemacht. Der französische Pharmakonzern Sanofi-Aventis wollte unbedingt die Mehrheit an seinem tschechischen Konkurrenten Zentiva erwerben. Gut für die PPF-Gruppe, die knapp 25 Prozent an Zentiva gehalten hat. Mehrere 100 Millionen Euro sind dadurch auf den PPF-Konten gelandet.

Generali

- Außerhalb seiner tschechischen Heimat hat sich Kellner vor allem Russland als Aktionsfeld auserkoren. In Moskau ringt die Investmenttochter der PPF-Gruppe um die Mehrheit am russischen Versicherer Ingosstrach, 38 Prozent halten die Tschechen bereits. Mehrheitsgesellschafter ist der russische Milliardär Oleg Deripaska, der derzeit massive wirtschaftliche Schwierigkeiten hat. Da die PPF-Gruppe um Kellner wesentlich solider finanziert scheint, sollten sich die Tschechen in Russland durchsetzen. Der Erfolge der vergangenen Jahre spricht auf jeden Fall für Petr Kellner und sein Team. Auch in der aktuellen Krise hat die PPF-Gruppe vergleichsweise wenige Federn lassen müssen.
- **Link zum Artikel:** <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/koepfe/petr-kellner-der-milliardaer-aus-dem-nichts;2201076>

Generali

- **Petr Kellner**
- **1964:** Petr Kellner wird am 20. Mai in Liberec in Nordböhmen geboren.
- **1987:** Abschluss an der Universität für Wirtschaft in Prag.
- **1991:** Kellner gründet mit seinen Partnern Milan Maderyc und Milan Winkler das Finanzunternehmen PPF. Er kauft Anteile von Volksbetrieben, die privatisiert werden.
- **1995:** Der Tscheche steigt bei dem größten Versicherer des Landes, Ceska pojstovna, ein.
- **2007:** Gründung eines Joint-Ventures mit dem italienischen Versicherer Generali.
 - Handelsblatt Nr. 51, 13.-15.März 2009, S. 27

Generali

- Petr Kellner From Wikipedia, the free encyclopedia

- **Petr Kellner**

- **Born** May 20, 1964 (age 44), [Liberec](#), [Czechoslovakia](#)

- **Nationality** Czech

- **Education** [University of Economics, Prague](#)

- **Occupation** businessman

- **Net worth** **US\$9.3 billion**[\[1\]](#)

- **Known for** wealthiest man in the Czech Republic

- **Spouse(s)** Renáta Kellnerová

- **Children** 4

- **Petr Kellner** (born [20 May 1964](#)) is a [Czech](#) businessman. He is currently estimated to have a net worth of US\$9.3 billion[\[1\]](#) according to Forbes' latest annual [list of billionaires](#), making him the wealthiest man in the [Czech Republic](#).

Generali

- **Career**

- Petr Kellner graduated from the [University of Economics, Prague](#) Faculty of Industrial Economics, in 1987. [2] After the [Velvet revolution](#) he worked for the Czech company Impromat, an importer and seller of [Ricoh photocopiers](#). While working for that company, he met Milan Maděryč and Milan Winkler. [3]

- **PPF**

- In 1991, after the announcement of [Czechoslovak voucher privatization](#) he founded, with Maděryč and Winkler, the investment fund PPF (První privatizační fond). In 1992, PPF investiční společnost a.s. was established and the funds' names were changed from privatisation to investment. The funds were very successful and purchased [stock](#) of more than 200 corporations with value over 5 billion [CZK](#). [3]

Generali

- **Česká pojišťovna**

- In 1995 and 1996, PPF bought a 20% stake in the largest Czech insurance company, Česká pojišťovna and started to manage it. Later PPF acquired more shares and became the dominant (93%) owner in 2001, when PPF bought large stakes of shares from Komerční banka and the Czech state.[4] With help of these profitable transactions, the last investors from voucher privatization were bought out and Petr Kellner became the dominant owner of PPF group.[3]

- **Assicurazioni Generali**

- In 2007, PPF group signed a contract with Assicurazioni Generali to create a joint-venture between PPF Group's insurance and Assicurazioni Generali's corporations in the Czech Republic, the Slovakia, Poland, Hungary, Romania, Bulgaria, Ukraine, Russia, Serbia, Slovenia, Croatia and Kazakhstan. PPF Group will own 49% of that company, Generali will pay PPF Group €1.1 billion and Petr Kellner became as a member of the Board of Directors of Generali.[5]

Generali

- **Wealth**

- As of 2007, Kellner owns 94.36% of PPF group[6]. In 2006, Forbes estimated PPF's net worth at US\$3 billion and listed Kellner as 224th wealthiest man in the world. In 2007, he moved up to 119th with US\$6 billion and then in 2008 to 91st with US\$9.3 billion. He owns a Gulfstream G500 airplane named Káně. His residence in Vrané nad Vltavou has received multiple awards by Czech Architects, and he has one of the largest collection of photographs taken by Josef Sudek.[3]

- **References**

- ^ a b Net worth: from Forbes List of Billionaire 2008, March, 2008.
- ^ PPF Group - Key Group Personnel
- ^ a b c d iDNES.cz - Kellner - miliardář s nenávistí k počítači
- ^ PPF Group - History
- ^ PPF Group - Press Releases
- ^ http://www.ppf.cz/files/sections/cs/PPF_Group_Structure_2007-57.pdf

Generali

- **Petr Kellner**

- **Petr Kellner** (* 20. Mai 1964 in Liberec) ist ein tschechischer Unternehmer und der reichste Mann Tschechiens.

- **Leben**

- 1987 schloss er sein Studium an der Universität für Wirtschaft in Prag ab und begann seine berufliche Laufbahn bei einem Unternehmen für Kopiergeräte.
- 1991 gründete er zusammen mit Milan Manderyc und Milan Winkler das Finanzunternehmen PPF, das inzwischen (2009) der größte Finanzdienstleister Tschechiens ist und sich fast vollständig in Kellners Eigentum befindet. Ab 1991 kaufte PPF Anteile von ehemaligen Volksbetrieben, die privatisiert wurden. Die größten Einnahmen erzielt PPF aber mit Klein- und Konsumentenkrediten und mit Versicherungen. PPF ist seit 1997 Gesellschafter von Česká Pojišťovna, der größten Versicherung Tschechiens, und hält seit 2007 49 % an einem Joint Venture, in das Generali seine gesamten Osteuropa-Aktivitäten eingebracht hat. Im Februar 2009 brachte der Verkauf des tschechischen Pharmaunternehmens Zentiva an Sanofi-Aventis mehrere 100 Millionen Euro ein. In Russland strebt die PPF eine Mehrheitsbeteiligung am Versicherungsunternehmen Ingosstrach an und besitzt im März 2009 bereits 38 % der Anteile.

Generali

- In der Forbes-Liste der Milliardäre wird Kellner mit einem Vermögen von sechs Milliarden US-Dollar und damit weltweit auf Platz 76 geführt. Kellner lebt mit seiner Frau und seinen Kindern in einem Vorort von Prag.
- **Quellen**
 - Handelsblatt 51/2009 S. 27
- **Weblinks**
 - Webauftritt der PPF Group (englisch, tschechisch und russisch)
 - Diese Seite wurde zuletzt am 14. März 2009 um 15:06 Uhr geändert. Der Text steht unter der GNU-Lizenz für freie Dokumentation. Bildlizenzen können abweichen.
 - Wikipedia® ist eine eingetragene Marke der Wikimedia Foundation Inc.

Generali

- **Der reichste Tscheche**

- Die fantastische Welt des Herrn Petr Kellner
 - **Der Reichtum neuer Millionäre fasziniert und spaltet postkommunistische Länder wie Tschechien - auch die Welt des reichsten Tschechen polarisiert.** *Von Klaus Brill*
 - Der Mann ist ein Phantom. In den Gazetten firmiert er nur als "der reichste Tscheche", und wahrscheinlich hat seine mythische Überhöhung viel damit zu tun, dass Petr Kellner ganz normal lebt, öffentlich so gut wie gar nicht auftritt und viel Zeit geschäftlich im Ausland verbringt. Drum war es eine kleine Sensation, als vor einiger Zeit die Wirtschaftszeitung *Hospodarske Noviny* ein Interview mit ihm brachte. Kellner sprach darin nicht nur übers Geschäft, sondern auch über die Indianerspiele mit seinen Kindern und über die von ihm errichtete Eliteschule auf einer grünen Wiese bei Prag. Und eher beiläufig erwähnte er auch, dass er sich um die hohe Luft- und Umweltverschmutzung in Prag und Umgebung weit mehr Sorge als um die Frage, ob die Tschechen noch einmal ihre Meinung über die reichen Leute änderten. "Reiche und Arme wird es immer geben", sagte er, "so ist die Welt."

Generali

- **Schon als Dagobert Duck porträtiert worden**
 - Es klingt, als fühlte sich der 43-Jährige nicht ganz wohl bei dem Gedanken, was seine Landsleute von ihm und anderen Millionären halten könnten. Jedenfalls ist sein Geschäftserfolg trotz aller Diskretion und trotz seines unprätentiösen Auftretens im offenen Hemd ein häufiges Thema in den Medien. Auf der Titelseite eines Magazins ist Kellner sogar schon wie Dagobert Duck, im Geld badend, porträtiert worden. Großes Geld und märchenhafter Reichtum faszinieren die Tschechen offenkundig in höchstem Maße, ebenso wie alle anderen Bewohner Mittel- und Osteuropas.
 - Es ist nur zu verständlich vor dem Hintergrund, dass sie alle - mit Ausnahme der Bonzen und ihrer Helfer - im Kommunismus bis 1989 in einer Mangelwirtschaft und teils in ärmlichen Verhältnissen leben mussten. Seit der Wende aber ist der wirtschaftliche Aufschwung gerade im Boomland Tschechien das auffälligste Zeichen der neuen Zeit, entsprechend sind auch die Einkommen gestiegen - und das Interesse daran, was wieviel kostet und wieviel bringt, wer wieviel verdient und was besitzt.

Generali

- **Geschätztes Vermögen: 4,1 Milliarden Euro**
 - Petr Kellner, der 1964 im nordböhmischen Liberec (Reichenberg) geboren wurde und in Prag ein Studium der Volkswirtschaft absolvierte, wird derzeit auf ein Vermögen von 4,1 Milliarden Euro geschätzt, und zwar vom Wirtschaftsmagazin *Forbes*. Sie setzte ihn 2007 in ihrer alljährlich aktualisierten Liste der reichsten Menschen der Welt auf Platz 119.
 - Kellner war nach der Wende von 1989 zunächst in einer Firma tätig, die Kopiergeräte verkaufte. Mit zwei Kollegen gründete er 1991 einen Fonds, der dann bei der umstrittenen Coupon-Privatisierung der Staatsbetriebe höchst erfolgreich war. Später erwarb die Gruppe die Mehrheit an Tschechiens größter Versicherungsgesellschaft, und in jüngster Zeit weiteten Partnerschaften mit dem italienischen Versicherungsriesen Generali und der russischen Nomos-Bank sowie Engagements in vielen Ländern des früheren kommunistischen Machtbereichs das Geschäft abermals aus. Der Sitz der Holding ist in den Niederlanden, aus Gründen der Rechtssicherheit und des Investitionsschutzes, wie Kellner sagt.

Generali

- In Tschechien ist inzwischen ebenfalls eine Liste der reichsten Leute erstellt worden, die Zeitschrift "Tyden" präsentiert sie alljährlich und schloss darin im vorigen Jahr aus alter Verbundenheit auch die Magnaten der benachbarten Slowakei ein. Natürlich hält Petr Kellner in diesem Ranking den ersten Platz, ihm folgen Andrej Babis (53), der Gründer und Eigner des Agrar- und Chemiekonzerns Agrofert, sowie der Finanzinvestor Pavel Tykac (43) und der 37-jährige Öl-Tycoon Karel Komarek. Ihr Vermögen wird auf 26 und 60 Milliarden tschechische Kronen taxiert. Das entspricht einer Bandbreite von 1,0 bis 2,3 Milliarden Euro.
- **Abenteuerlicher Aufbruch in den Kapitalismus**
 - Neben Komarek und Kellner sind auch viele andere der tschechischen nouveaux riches noch recht jung - von den ersten 20 auf der Liste sind elf unter 40 Jahren. Vermutlich können sie allesamt fesselnde Geschichten über ihre Laufbahn erzählen, denn in Tschechien wie im übrigen Mittel- und Osteuropa vollzog sich der Aufbruch in den Kapitalismus durchaus unter abenteuerlichen Bedingungen. Gerichtsverfahren gegen den 36-jährigen Tomas Pitr (Platz 47 mit schätzungsweise 120 bis 150 Millionen Euro) belegen, dass auch kriminelle Machenschaften vorkamen.

Generali

- Immer wieder wird dies den Fernsehzuschauern und Zeitungslesern auch am Beispiel schillernder Hazardeure wie des früheren Finanzmagnaten Viktor Kozeny vor Augen geführt. Er wird verdächtigt, als Fondsmanager Hunderttausende von Kleinanlegern, die über Coupons an der Entstaatlichung teilhaben wollten, um ihr Geld betrogen zu haben. Vor gut zehn Jahren gelangte Kozeny mit einer Protzgeste ins Guinness-Buch der Rekorde: er gab das mutmaßlich teuerste Abendessen aller Zeiten - für 21.000 Dollar.
- **Nicht selten gute Kontakte zur Politik**
 - Bis heute konnte auch der 38-jährige Radovan Krejcir, der des Betrugs, der Steuerhinterziehung und des Mordes verdächtigt wird, nicht vor ein tschechisches Gericht gebracht werden. Er narrete seine Verfolger über die Medien erst von den Bahamas aus, jetzt ist er in Südafrika. Ein anderer der neuen Kronen-Milliardäre, Frantisek Mrazek, ein Partner des gesuchten Tomas Pitr, wurde vor zwei Jahren vor seiner Firma von einem Unbekannten erschossen.

Generali

- Nicht selten pflegen die neuen Kapitalisten auch gute Kontakte zu Politikern, weshalb bei letzteren sehr sorgsam auf das Finanzgebaren geachtet wird. Was ein Politiker verdient, ist in Tschechien wie anderswo nicht geheim. Demnach verdient Ministerpräsident Mirek Topolánek derzeit monatlich netto umgerechnet 4402 Euro, während der Oppositionsführer Jiri Paroubek mit netto 1695 Euro vorlieb zu nehmen hat.
- Dass der frühere Regierungschef Stanislav Gross, wie Paroubek ein Sozialdemokrat, neben seinem Gehalt noch reichlich Bares für den Erwerb einer Prager Wohnung aufbringen konnte, kostete ihn vor drei Jahren das Amt. Er konnte die Herkunft des Geldes nicht erklären. Inzwischen aber brüstet er sich öffentlich mit hohen Summen, die angeblich aus Aktienverkäufen stammten, bei Devisenspekulationen einen erklecklichen Reibach zu machen. Was das Volk sicher freut.
- In ähnlicher Weise erregte jüngst die Meldung Aufsehen, dass die Manager des halbstaatlichen Energiekonzerns CEZ über Aktienoptionen im Wert von mehr als einer Milliarde Kronen (knapp 40 Millionen Euro) verfügten. Allein dem Vorstandsvorsitzenden Martin Roman, einem Mann von 37 Jahren, stand ein Sonderbonus von 26 Millionen Euro zu - ganz legal. Der Firmenchef, der dank steigender Preise und tatkräftiger Investitionen 2007 gigantische Gewinne erwirtschaftete, profitierte vor allem davon, dass die vor Jahren zugeteilten CEZ-Aktien in der Zwischenzeit ums Zehnfache gestiegen sind.

Generali

- **Durchschnittliches Monatseinkommen in Tschechien: 836,50 Euro**
 - Dem tschechischen Normalbürger müssen solche Summen gleichwohl als unglaublich oder gar als unverschämt erscheinen, wie der Wirtschaftsanalytiker Jan Prochazka erklärt. Das durchschnittliche Monatseinkommen liegt derzeit nämlich bei umgerechnet 836,50 Euro brutto, wie das Tschechische Statistische Amt für das dritte Quartal 2007 ermittelte. Gegenüber dem gleichen Vorjahreszeitraum entsprach dies einer Steigerung von 7,6 Prozent. Anfang 2002, vor sechs Jahren, lag das Einkommen noch bei genau zwei Drittel des heutigen Betrags. Doch immer noch ist es nur etwa ein Drittel dessen, was die deutschen Nachbarn im Durchschnitt verdienen.
 - Am stärksten kontrastiert der Reichtum der Milliardäre mit der Armut der vielen Rentner im Land. Die monatliche Durchschnittsrente liegt derzeit laut Auskunft des Sozialministeriums bei 9111 Kronen. Das sind nach jetzigem Kurs rund 355 Euro. Gleichzeitig hat die Zahl der Dollar-Millionäre seit dem Jahr 2003 stark zugenommen - von 11.000 auf heute fast 17.000.
 - Süddeutsche Zeitung Ressort: Finanzen URL: [/finanzen/885/433634/text/7/](#)
 - Datum und Zeit: 22.03.2009 - 18:11

Generali

■ 06.03.2008 | Aktualisiert 24.06.2008, 17:50 Uhr

■ Forbes-Liste

- **Wege zum Reichtum von Edward Hadas und breakingviews.com**
 - **Microsoft-Gründer Bill Gates wurde als reichster Mann der Welt abgelöst. Nun hält das „Orakel von Omaha“ den Spitzenplatz. Warren Buffett schlug sich brilliant in einem desaströsen Jahr für die Finanzindustrie. Doch Buffett ist die Ausnahme. Der beste Weg, heutzutage viel Geld zu machen, ist der Aufbau eines Vermögens in armen Ländern.**
 - Warren Buffett ist ein Gewinn für die Finanzindustrie. Das „Orakel von Omaha“ wurde gerade vom Forbes-Magazin zum reichsten Mann des Planeten gekürt, er folgt damit auf Microsoft-Gründer Bill Gates. Buffett machte sein Vermögen durch Investitionen in Berkshire Hathaway, eine Gesellschaft, die als Textilfirma begann und sich schnell zum Investmentvehikel wandelte. Buffetts Fähigkeit, Gewinner zu finden und Problemen auszuweichen, ist legendär. Das gilt bis jetzt auch angesichts der aktuellen Finanzmarkt-Probleme.

Generali

- Doch auf der Forbes-Liste leisten Buffett nur wenige Investoren Gesellschaft. Lediglich acht der 100 reichsten Menschen haben ihr Vermögen im Finanzsektor errungen. Und davon entwickelten nur drei - Carl Icahn (Platz 46), Petr Kellner (Platz 91) und George Soros (Platz 97) - einen Buffetts Methode ähnelnden Geschäftsstil. Die anderen vier verkaufen etwas an die eigentlichen Investoren: Michael Bloomberg seine Terminals, die Johnson-Familie Fidelity-Fondsverwaltungen und August von Finck deutsche Privatbank-Dienstleistungen. Die Yachten der Verkäufer scheinen dabei größer zu sein als die der Investoren.
- Der beste Weg, richtig Geld zu machen, ist heutzutage der Aufbau eines Vermögens in armen Ländern. 15 der reichsten 20 und 42 der reichsten 100 Personen auf der Liste sind Unternehmer aus Entwicklungsländern, vom mexikanischen Telekom-Mogul Carlos Slim (Platz 2) bis zu Abdul Aziz Al Ghurair (Platz 100), dem führenden Banker der Vereinigten Arabischen Emirate, die arm waren, als er mit dem Vermögensaufbau begann.
- Dieses Strickmuster ist logisch. Üblicherweise besteht in armen Ländern ein Mangel an hoch entwickelten Wettbewerbern, was das Einstreichen von Mega-Gewinnen erleichtert. Auch politische Verbindungen scheinen in Entwicklungsländern lukrativer zu sein.

Generali

- Die Finanzmärkte sind das andere Extrem. Sie sind hoch kompetitiv, offen für alle, unterliegen den Standards der entwickelten Welt und sind ziemlich transparent. Zudem sind sie oft ein Nullsummenspiel, in dem die aggregierten Gewinne der Summe der Verluste entsprechen. Es ist kein Wunder, dass dort Multi-Milliardäre rar gesät sind.
 - **Link zum Artikel:** <http://www.handelsblatt.com/finanzen/breakingviews/wege-zum-reichtum;1400736>

Generali

- **Generali will Geschäftsmodell neu ausrichten**
 - Das Allfinanzmodell ist überholt wegen
 - der Vielfalt der an den Bankschaltern angebotenen Produkte
 - der Gewohnheit der Banken, eigene Angebote zu bevorzugen
 - der verhärteten Wettbewerbssituation
 - Beteiligungen an Kreditinstituten sind nur noch reine Finanzanlagen
 - 5% an Intesa Sanpaolo
 - Verkauf des Anteils am Gemeinschaftsunternehmen Intesa Vita, Beschluss soll auf der Generalversammlung des Gemeinschaftsunternehmens Ende April 2009 gefasst werden.
 - Erlös aus der Devestition: 600 – 700 Mio.€
 - Alternative Investments:
 - Aufstockung der Beteiligung an der russischen Ingrosstrak
 - Kauf des Lebensportfolios der AIG auf den Philippinen
 - Beide Operationen im Wert von 900 Mio.€ können ohne Kapitalerhöhung bewerkstelligt werden.
 - 6% an Commerzbank/Dresdner Bank

Generali

- Strategie
 - Verbesserung der Margen
 - Steigerung der Einnahmen
 - Kostenabbau
- Fusion der Tochtergesellschaften Toro (Leben und Schaden, Turin) und Alleanza (nur Leben, Mailand)
 - Rückzug von Alleanza von der Börse
 - Gemeinsame Plattform für beide Gesellschaften
 - Kostensynergien bis 2012 von 200 Mio.€
 - Zusätzliche Prämieinnahmen von 500 Mio.€ durch das Alleanza Vertriebsnetz
 - Zusätzliche Prämieinnahmen von 350 Mio.€ durch das Toro Vertriebsnetz

Generali

- UFFICIO STAMPA GRUPPO GENERALI
- PRESS RELEASE **PRESS OFFICE** Tel. +39.040.671085 - Tel. +39.040.671180 - press@generali.com
- **INVESTOR RELATIONS** Tel. +39.040.671202 - Tel. +39.040.671347 - generali_ir@generali.com
- ...
- Trieste, 31st March 2009. S&P assigns Assicurazioni Generali's rating from AA to AA-, and outlook from negative to stable. Please find enclosed S&P's press release.

- **Generali Group Long-Term Ratings Cut A Notch On Financial Profile Weakened by Financial Markets Turmoil; Outlook Stable Rationale**

- On March 31, 2009, Standard & Poor's Ratings Services lowered its long-term counterparty credit and insurer financial strength ratings on the core entities of Italy-based Generali group to 'AA-' from 'AA', and on Generali Holding Vienna AG to 'A' from 'A+'. At the same time, we revised the outlooks on the entities to stable from negative.

Generali

- This rating action follows our review of European global multiline insurers that we announced Feb. 24. For further information on this review see "Various Rating Actions On European Global Multiline Insurers After Portfolio Review," published today on Ratings Direct
- The downgrade also reflects Standard & Poor's assessment of Generali's deteriorating earnings and our view of weakened capital adequacy and financial flexibility owing to the decline in equity and credit markets. We believe that the continuing financial market turmoil will likely reduce Generali's medium-term earnings generation and consequently hamper the restoration of what we would consider as very strong capital adequacy in the short to medium term.
- Bottom-line results declined 70% to €861 million at year-end 2008, mainly due to €5 billion of asset impairments (before taxes and policyholders' share). Life operating profit was €1.98 billion, down from €2.75 billion at year-end 2007, reported impairment losses of €3 billion offsetting what we view as strong technical results. The value of life new business decreased 9.8% to €971 million, still accounting for a sizable 8.8% of value in-force (8% in 2007). The new business margin (based on the present value of new business premiums) stood at a 2.2%, down from 2.8% in 2007.

Generali

- The reported combined ratio remained in our view strong at 96.4% at year-end 2008, but was higher than the 95.8% at year-end 2007.
- Generali's capital adequacy has declined but we still characterize it as good at year-end 2008. It also in our view would remain good even under a stress scenario where equity values would fall a further 30% and corporate default rates would double. We expect retained earnings to restore capital to what we consider a strong level in the medium term.
- In addition, we believe Generali's financial flexibility is constrained by the current environment. Because of lower earnings and decline in capital, the group's fixed-charge coverage fell to 3.3x at year-end 2008 (from 8.7x at year-end 2007), the hybrid leverage ratio rose to 22.5% (versus 18.0%), with financial leverage (calculated as senior debt plus hybrid debt plus preferred divided by pure shareholder equity gross of minorities minus dividend declared plus senior debt plus hybrid debt plus preferred) reaching what we view as a high 40.9% (compared with 37.7%).
- Although Generali proved its ability to raise debt during the capital market turmoil, the group still has a significant amount (€1.75 billion) to refinance by 2010, and financial market conditions have reduced the availability and increased the cost of financing sources.

Generali

- The ratings on Generali remain underpinned by our assessment of its competitive position, which we consider as very strong, and our expectation that this will fuel very strong long-term operating performance. Generali has leading franchises in the major European life and property/casualty (P/C) markets, including Italy, Germany, and France, complemented by what we believe is a strengthening position in Central and Eastern Europe. Generali posted what we view as strong growth in 2008, both in life and in P/C businesses, with annual premium equivalent increasing by 5.3% at year-end 2008 and P/C premiums by 5.5%.
- Outlook
- The stable outlook reflects our opinion that what we consider as Generali's very strong fundamentals will allow the group to maintain what we believe is its very strong competitive position and resume its earnings capacity. We expect the group's operating result in 2009 to remain in line with 2008's level of close to €4.0 billion, with life normalized return on embedded value above 12%, new business margin on present value of future premiums above 2%, and the combined ratio below 98%. We could revise the outlook to negative if Generali does not meet these targets. We could revise the outlook to positive if the group shows a sustained improvement in performance and succeeds in rebuilding capitalization to what we consider a very strong level.

Generali

- **Ratings List**

- Downgraded; Outlook Action To From
 - Assicurazioni Generali SpA
 - INA ASSITALIA SpA
 - Generali Vie
 - Generali Versicherung AG
 - Generali Lebensversicherung AG
 - Generali IARD
 - Generali Deutschland Pensionskasse AG
 - Envivas Krankenversicherung AG
 - Cosmos Versicherung AG
 - Cosmos Lebensversicherungs-AG
 - Central Krankenversicherung AG
 - Alleanza Assicurazioni SpA
 - Advocard Rechtsschutzversicherung AG
 - AachenMuenchener Versicherung AG
 - AachenMuenchener Lebensversicherung AG

Generali

- Counterparty Credit Rating AA-/Stable/-- AA/Negative/--
- Insurer Financial Strength Rating AA-/Stable AA/Negative
- Generali Holding Vienna AG
- Counterparty Credit Rating A/Stable/-- A+/Negative/--
- Insurer Financial Strength Rating A/Stable A+/Negative
- NB: This list does not include all ratings affected.

Generali

- **Generali 2008 "gerade noch ohne Verlust"**
 - **30. März 2009 - Das Ergebnis der Generali Deutschland Holding AG ging 2008 um 99 Prozent auf 4 Millionen Euro zurück. Wegen der hohen Finanzkraft werde aber eine Dividende auf Vorjahresniveau von 2,90 Euro je Stückaktie gezahlt.**
 - „Unsere Finanzstärke erlaubt eine stabile Dividendenpolitik“, sagte Generali-Holding-Chef **Dietmar Meister (...)** beim Pressegespräch. Der zweitgrößte Erstversicherer habe seine Position auf dem deutschen Markt auch im Geschäftsjahr 2008 ausbauen können - trotz des schwierigen Umfelds. Die anhaltende Kapitalmarktkrise belastete jedoch das Ergebnis der Generali Deutschland Gruppe (www.generali.de), deren Holding in Kürze von Aachen in ein neues Domizil in Köln umsiedelt. Insbesondere aufgrund von Abschreibungen auf Wertpapiere sei der Konzerngewinn auf 4 Millionen Euro.
 - „Die Finanzkrise hat deutliche Spuren in unserer Bilanz hinterlassen. Operativ ist das Geschäftsjahr 2008 jedoch für unsere Gruppe sehr erfolgreich verlaufen“, betonte Dietmar Meister. Vor dem Hintergrund der 2008 vollzogenen Zusammenführung von Generali und Volksfürsorge sei diese Entwicklung besonders erfreulich. „Dass wir trotz der Fusion Marktanteile gewonnen haben, ist Beleg für unsere hohe Vertriebskraft.“

Generali

- In der Krise sieht der Generali-Holding-Vorstand auch Chancen: Sicherheit steht bei den Bürgern mehr denn je im Mittelpunkt. Und auf die Sicherheitsbedürfnisse der Kunden haben wir mit krisenfesten Produkten, unserer Beratungskompetenz und unserer einzigartigen Vertriebswegevielfalt die richtigen Antworten." Aber sicherlich werde die derzeitige Wirtschaftskrise auch das Neugeschäft der Versicherer unter dem Generali-Holding-Dach drücken.
- **Beitragswachstum in allen Versicherungssparten** Für das Jahr 2008 bleibe jedoch Fakt, so der Holding-Vorstand, dass die Generali Deutschland Gruppe im Versicherungsgeschäft erneut überdurchschnittliche Zuwächse erzielt habe. Die Gesamtbeiträge stiegen im Geschäftsjahr 2008 um 3,4 Prozent auf 14,240 Milliarden Euro. Dietmar Meister: „Damit wächst der Konzern dreimal stärker als die Branche, die für 2008 eine Steigerung von lediglich rund 1 Prozent ausweist.“
- Die erfolgreiche vertriebliche Entwicklung zeigte sich in allen Versicherungssegmenten. Wachstumsträger sind nach wie vor die **Personenversicherer:**

Generali

- In der Lebensversicherung verbuchten die Konzernunternehmen im Geschäftsjahr 2008 ein Beitragsplus von 3,3 Prozent (Markt: +0,8 Prozent). Einschließlich der Sparanteile und Beiträge aus +Investmentverträgen stiegen die Prämien auf 9.362 (Vorjahr: 9.067) Millionen Euro. In der Krankenversicherung verzeichnete die Gruppe einen Zuwachs von 5,9 Prozent (Markt: +2,9 Prozent). Das Beitragsvolumen steigerte sich auf 1,845 (Vorjahr: 1,741) Milliarden Euro.
- **In der Schaden- und Unfallversicherung** ist die Generali Deutschland Gruppe stärker als der Markt gewachsen. Während der GDV Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (www.gdv.de) einen Zuwachs von 0,2 Prozent prognostiziert, legten die Gesellschaften der Generali Deutschland bei den Prämien um 0,8 Prozent auf 3.063 Millionen Euro zu.
 - Kräftiges Neugeschäft in der Personenversicherung: Das Neugeschäft der Personenversicherer verlief im Geschäftsjahr 2008 überaus erfolgreich. In der Lebensversicherung ergab sich nach laufenden Beiträgen eine Steigerung von 12,1 Prozent und nach Einmalbeiträgen von 9,5 Prozent. Zum Vergleich: Der Markt legte 2008 lediglich um 6,4 Prozent nach laufendem Beitrag und um 1,4 Prozent nach Einmalbeiträgen zu. „Mit einem Zuwachs nach APE (Annual Premium Equivalent¹) von 11,9 Prozent (Branche: 5,6 Prozent) war die Generali Deutschland Gruppe in 2008 zum wiederholten Male die Nummer 1 im Neugeschäft“, sagte Dietmar Meister.

Generali

- **Marktführer bei Riester-Verträgen** In der Riester-Versicherung sehen sich die Versicherer in der Generali Gruppe als Marktführer. Aber auch ohne Berücksichtigung der reinen Riester-Effekte - 2008 trat letztmalig eine Riester-Förderstufe in Kraft - lag das Neugeschäftswachstum der Gruppe mit 4,0 Prozent über dem Branchendurchschnitt. Der Markt wies dagegen einen Rückgang von 1,3 Prozent auf.
- Die Zahl der abgeschlossenen Riester-Renten erhöhte sich 2008 um mehr als 351.000 Verträge auf einen Bestand von nunmehr 1,64 Millionen Riester-Policen mit mehr als 765 Millionen Euro laufendem Jahresbeitrag. Rund 70.000 Bestandskunden haben sich dabei für einen Wechsel in neue attraktive Riester-Tarife entschieden, die ihnen durch eine dynamische Kapitalanlage noch höhere Renditechancen bieten.
- **Nachfrage nach Rürup-Renten ebenfalls ungebrochen** Die Nachfrage nach Basis-Renten ist ebenfalls ungebrochen. Im Geschäftsjahr 2008 wurden konzernweit mehr als 62.000 Verträge neu vermittelt. Seit Produkteinführung haben damit rund 170.000 Kunden der Generali Deutschland Gruppe Basis-Renten mit einem laufenden Jahresbeitrag von mehr als 278 Millionen Euro abgeschlossen.

Generali

- „In der Krankenversicherung haben wir 2008 ein Super-Jahr hingelegt“, erklärte der Generali-Chef. Hier verzeichnete die Generali Deutschland Gruppe ein außerordentlich hohes Neugeschäft. Während die Gesundheits-Reform zum Teil erhebliche Absatzeinbrüche in der Branche verursachte, verzeichneten die Krankenversicherer der Generali Deutschland Gruppe einen Zuwachs im eingelösten Neugeschäft von 28,5 Prozent. Dabei konnten sowohl in der Voll- als auch in der Zusatz-Versicherung zahlreiche neue Kunden hinzugewonnen werden. Die Anzahl der Vollversicherten in der Generali Deutschland Gruppe stieg um 5,2 Prozent auf über 451.000 Personen. In der Zusatzversicherung erhöhte sie sich sogar um 6,5 Prozent auf über 1,4 Millionen Personen.
- Der Generali-Chef weiter: „Maßgeblichen Anteil an der erfolgreichen vertrieblichen Entwicklung im zurückliegenden Geschäftsjahr sowie dem Erreichen der Position 2 im deutschen Erstversicherungsmarkt hatte erneut der langjährige strategische Vertriebspartner der Generali Deutschland Gruppe, die Deutsche Vermögensberatung.“
- **Weitere operative Steigerungen im Versicherungsgeschäft** Neben den überdurchschnittlichen Zuwächsen bei den Beitragseinnahmen verzeichnete die Generali Deutschland Gruppe auch 2008 eine positive Entwicklung ihrer operativen Ertragskraft. Dabei zeigen die bereits in den Vorjahren eingeleiteten Maßnahmen zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit Wirkung. Die Gesamtkosten (Personal- und Sachkosten) wurden im Vergleich zum Vorjahreszeitraum - trotz des dynamischen Wachstums - um 103 Millionen Euro auf 1.641 Millionen Euro weiter gesenkt. Die Combined Ratio (Schaden-Kosten-Quote) verbesserte sich 2008 um 0,9 Prozentpunkte auf 94,4 Prozent. Zur Verbesserung der Combined Ratio führte nach Aussagen von Vorstandsmitglied **Winfried Spiess** (..) eine deutlich niedrigere Schaden-Quote sowie interne Restrukturierungen.

Generali

- Generali-Holding-Vorstand **Christoph Schmallenbach (...)** berichtete in diesem Zusammenhang von der erfolgreichen Zusammenführung der IT, die insbesondere in vertriebs- und marktrelevanten Bereichen bereits abgeschlossen worden sei.
- **Weltweite Finanzkrise belastet Kapitalanlageergebnis** Die grundsätzlich positive Entwicklung im Versicherungsgeschäft sei jedoch durch die schweren weltweiten Kapitalmarktturbulenzen belastet worden. Als großer Investor und Kapitalanleger mit Assets under Management von rund 85 Milliarden Euro ist die Generali Deutschland Gruppe in entsprechendem Maße von der Finanzkrise betroffen. Zwar hätten sich die laufenden Kapitalerträge mit einer Steigerung um 120 Millionen Euro auf 3.487 Millionen Euro positiv entwickelt, doch hätten die guten realisierten Kapitalanlageergebnisse der Vorjahre angesichts der Marktentwicklungen nicht erreicht werden. Infolge der Kapitalmarktturbulenzen musste die Generali Deutschland Gruppe 2008 zudem außerordentlich hohe Wertberichtigungen vornehmen, die zu einer Verringerung des Kapitalanlageergebnisses auf 858 Millionen Euro (Vorjahr: 3,684 Milliarden Euro) führten.

Generali

- Der durch die Kapitalmarktkrise eingetretene negative Effekt auf das Konzernergebnis belief sich insgesamt auf 481 Millionen Euro. Trotzdem ist es gelungen, für 2008 noch einen Konzernüberschuss von 4 Millionen Euro (Vorjahr: 417 Millionen Euro, ohne Effekt aus Steuersatzänderung in 2007) zu erzielen. Konzern-Chef Dietmar Meister: „Die von den Konzernversicherern verwalteten Kapitalanlagen sind breit gestreut und überwiegend in festverzinslichen Papieren investiert. In dem von großer Unsicherheit geprägten Umfeld hat die Generali Deutschland ihr Aktien-Risiko aktiv und umfangreich zurückgefahren. Die Aktien-Quote lag am Jahresende 2008 bei nur noch 5 Prozent - davon waren rund 30 Prozent zusätzlich abgesichert.“
- Der Konzernüberschuss der Generali Deutschland Gruppe werde auch 2009 maßgeblich vom Kapitalanlageergebnis abhängig sein. Aufgrund der extrem schwierigen Bedingungen an den internationalen Kapitalmärkten sind nach Meisters Worten belastbare Prognosen derzeit nicht möglich.
- **Zuversichtlich in die Zukunft** „Aufgrund unserer operativ guten Entwicklung und der Erfolge im Versicherungsgeschäft blicken wir zuversichtlich in die Zukunft“, so Dietmar Meister. „Auch wenn es für belastbare Prognosen noch zu früh ist, gehen wir davon aus, dass wir 2009 ein deutlich positiveres Ergebnis als 2008 erzielen. Dies gilt unter der Voraussetzung, dass sich keine weiteren extremen Belastungen für die Kapitalmärkte im laufenden Jahr ergeben werden.“ (eb-db / www.bocquel-news.de) 30.03.2009

Gothaer

- Kapitalanlagestrategie
 - „Die kreditbedingten Abschreibungen liegen mit 12 Millionen Euro bisher auf nicht spürbarem Niveau verglichen mit den von uns zu verantwortenden Kapitalanlagen in Höhe von knapp 23 Milliarden Euro.“ (Jürgen Meisch, Finanzvorstand)
 - „Unser Kreditportfolio, das 32 Prozent der Kapitalanlagen ausmacht, ist deutlich breiter gestreut als im Marktschnitt der Versicherer“. (J. Meisch)
 - Seit Beginn der Krise im Juli 2007 wurde kein einziger Kreditausfall verzeichnet, alle Zinszahlungen kamen pünktlich. (J. Meisch)
 - Die Gothaer Lebensversicherung habe nur 8,7 Prozent aller Kapitalanlagen in Schuldscheindarlehen von Banken, der Markt 22 Prozent. (J. Meisch)
 - „Der Markt hat dadurch hohe Klumpenrisiken in deutschen Banken.“ Das sehe zwar in den Bilanzen besser aus, weil keine Abschreibungen bei Zinssteigerungen nötig seien, habe aber schon vor der Krise zu einer unattraktiven Rendite geführt und führe nach der Krise zu hohen Risiken. (J. Meisch)

Gothaer

- Kapitalanlagestrategie
 - Aktienquote des Konzerns liegt bei 8,2 Prozent, davon 4,9 Prozent als liquide Aktienbestände.
 - Der Konzern wird die Bilanzierungshilfe für Aktienverluste (§ 341b HGB) nicht in Anspruch nehmen.
 - Jahresüberschuss liegt bei 100 Mio. Euro bei 4 Mrd. Euro Beitragseinnahmen.
 - Der Konzern bestand alle Stresstests.

Helvetia

- Gegründet 1858 in St. Gallen
- 4.600 Mitarbeiter europaweit
- Fokus auf Deutschland, Frankreich, Italien, Österreich, Schweiz, Spanien
- Beitragseinnahmen: 5,3 Mrd. CHF, zwei Millionen Kunden
- In Deutschland als bester Makler-Versicherer 2007 ausgezeichnet
 - Kooperation mit der Finanzplanungsgesellschaft Plansecur (dezentral aufgestellt, Vor-Ort-Betreuung)
 - Highlights: All-Risk-Deckung für höherwertigen Hausrat und Wohngebäude, Zielgruppenprodukte für Auto- und Motorradhäuser, Unfallversicherung mit Assistancemaßnahmen, spezielle Photovoltaikversicherung

Helvetia

- Helvetia veröffentlicht am 17.03.2008 die Jahreszahlen.
 - Am 14.03.2008 publizierte die Gesellschaft den Erwerb einer kleinen italienischen Versicherung, Padana Assicurazioni; sie vergrößert die Konzerneinnahmen um 1%.
 - Das Vermögen ist zum Jahresende 2007 mit 29 Mrd.CHF bilanziert.
 - Verzinsliche Wertpapiere machten 52%, Hypotheken sowie Darlehen 17% und Immobilien 14% aus. Die Aktienquote lag bei 8%, sie ist zu zwei Dritteln durch Optionen abgesichert. Gesamthaft rentierten die Kapitalanlagen zu 3,4%. Nachteilige Wertveränderungen, Folge des gestiegenen Zinsniveaus, drückten die Performance der Anlagen auf 2,4%.
 - Die Baisse an den Aktienmärkten und die Wertverminderung von Anleihen als Folge veränderter Marktzinsen verringerten das Anlageergebnis um 6,2% auf 1 Mrd. CHF.

Helvetia

- Das Prämienvolumen legte in 2007 um 4,4% auf 5,5 Mrd. CHF zu. Währungsbereinigt liegt die Verbesserung bei 2,5%.
 - Im Heimatmarkt Schweiz stagnierten die Einnahmen, in Deutschland, Spanien und Österreich legten sie zu.
 - Die Combined-Ratio der Schadenversicherungen lag bei 94,5%.
 - Der Verkauf von Lebensversicherungen im Privatkundenbereich stagnierte:
 - Fondslebensversicherungen wurden vermehrt abgesetzt. (Volumen +13%, Ertrag +3,8%)
 - Das Geschäft mit den Kollektivverträgen für die Altersvorsorge stieg (92% der Bruttoeinnahmen werden dabei von der Helvetia den Versicherten gut geschrieben! Mindestquote beträgt 90%!).
 - Vorwiegend organisches Wachstum in Europa soll die Ertragskraft stärken. Falls kleinere Unternehmen passen, steht man einem Kauf positiv gegenüber.

Helvetia

- Ein Schwerpunkt ist die Prozessoptimierung in der Versicherungstechnik.
- In Europa (ex-Schweiz) wird der Absatz von fondsgebundenen Lebensversicherungen forciert.
- Die Rendite des Eigenkapitals betrug in 2007 14,4% (Ziel: 15% über Rückkauf eigener Aktien, wozu jedoch erst Wandelanleihen - sogenannt hybrides Eigenkapital - emittiert werden müssten. Wegen der Kapitalmarktbedingungen wurde dieser Plan verschoben.)
- Das Kurs-Gewinn-Verhältnis liegt bei 8. Passend für eine mittelgroße Versicherungsgesellschaft in eher gesättigten, aber risikomäßig günstigen Märkten.

Helvetia

- Bei der fest verankerten Besitzstruktur gibt es kaum Übernahmephantasie.
- Aktienkapital 86,53 Mio.CHF, bedeutende Aktionäre: Aktionärspool 37,8% (Patria Genossenschaft 29,8%, Vontobel Beteiligungen 4%, Schweizer Verband der Raiffeisenbanken 4%), Münchener Rück 8,2%, Baloise 4%.

Helvetia Kennzahlen

in Mio. CHF	2005	2006	2007
Bruttoprämien	5177	5256	5489
Leben	2790	2832	2894
Nichtleben	2387	2423	2595
Ergebnis Kapitalanlagen	1302	1109	1040
Gewinn vor Steuern	420	562	506
Gewinn	301,9	423,8	402
Aufwand-Ertragsquote			
in der Schadenversicherung	94,0	94,1	94,5
Performance Kapitalanlage in %	5,5	3,1	2,4
direkte Rendite Kapitalanlage in %	3,2	3,1	3,3
Bilanz per 31.12.			
Bilanzsumme	30645	31810	32545
Kapitalanlagen	27783	28928	29382
Eigenkapital	2481	2738	2851
Eigenkapitalrendite in %	13,4	16,2	14,4

Helvetia Aktienstatistik

Bewertung

Kurs 18.03.2008, 14.00 Uhr in CHF	340,75
Rendite in %	4,4
KGV 2007	7
KGV 2008	8
Börsenwert in Mio.CHF	2925
in % der Bruttoprämien	53
in % des Eigenkapitals	102

Angaben pro Titel in CHF

Gewinn 2006	49,30
Gewinn 2007	46,70
Gewinn 2008 (geschätzt)	45,00
Dividende per 2006	13,50
Dividende per 2007	15,00
Pay-out Ratio	53
Buchwert	334

Extremkurse

	2006	2007	2008
hoch	404,50	532,50	421,50
tief	271	347	336
Aktienkapital in Mio.CHF	86,53		
eingeteilt in 8652875 Na. A 10.000 CHF nominal			

Helvetia

- Deutschland
 - Die Helvetia Schweizerische Versicherungsgesellschaft, Direktion für Deutschland, beteiligt sich mit 25 Prozent an der DFV, Deutsche Familienversicherung AG, einem Direktversicherer, der seit 2007 aktiv ist. Die Beteiligung soll die eigene Wettbewerbsposition stärken.
 - Die Niederlassung Deutschland will ihr Geschäftsergebnis von 2007 halten.
 - Der Ausbau der Vertriebskraft und neue Produkte sollen marküberdurchschnittliches Wachstum bringen.
 - Größter Verlustbringer war die Verbundene Gebäudeversicherung mit 17,5 (3,7) Mio.€ Defizit. (Orkan Kyrill)
 - Das eingelöste Neugeschäft der Helvetia Schweizerische Lebensversicherung erhöhte sich um 1 Prozent auf 175,4 Mio.€

Helvetia

- Deutschland
 - Versicherungssumme, vor allem fondsgebundene Produkte.
 - Die Beitragssumme des Neugeschäftes stieg um 15,5% auf 566,7 Mio.€.
 - Die Versicherungssumme im Bestand wuchs um 0,3% auf 2,93 Mrd.€.
 - Der Vertrieb von Kapitalversicherungen wurde eingestellt.
 - Der Verwaltungskostensatz lag bei 2,5 (3,2) Prozent, der Abschlusskostensatz bei 5,3 Prozent.

Helvetia

- Helvetia gründet per 01.09.2008 den Geschäftsbereich Strategy & Operations.
 - Dort werden die Geschäftsfelder Strategie, Mergers & Acquisitions, IT und Markenführung zusammengefasst.
 - Die Einrichtung dieses Bereichs soll die Wachstumsstrategie stärken und von Synergien und Effizienzsteigerungen der angeschlossenen Geschäftsfelder profitieren.
 - Leiter des Bereichs wird Markus Gemperle (47), seit 1986 für die Helvetia tätig und Mitglied der Geschäftsleitung Schweiz.
 - Mit 01.09.2008 wird er in die Geschäftsleitung der Gruppe aufgenommen.

Helvetia

- Ralph Honegger, Anlagenchef von Helvetia
- „Sigma für uns der Einzelfall“
 - *Herr Honegger, die Helvetia-Gruppe muss das einst 183 Mio. Fr. grosse Engagement in Sigma Finance Corporation abschreiben. Deshalb fällt dieses Jahr wohl gut ein Viertel des Jahresgewinns weg. Was unternehmen Sie, um Klumpenrisiken zu vermeiden?*
 - Abgesehen von staatlichen Schuldnern sind nur ganz wenige Positionen grösser als 1% unseres Portfolios. Das unterstreicht die ausgezeichnete Diversifikation. Wir überwachen die Anlagen permanent anhand verschiedener Indikatoren, etwa der Veränderung der Risikospanne eines Emittenten.
 - *In den Sigma-Obligationen waren solche Zeichen jedoch bereits Ende des vergangenen Jahres erkennbar. Weshalb hat ihr Unternehmen die Position nicht rascher verringert?*

Helvetia

- Grosse Teile des Obligationenmarkts selbst in Anleihen von Schuldern mit AAA- oder AA-Rating sind illiquid geworden. Für die Sigma-Papiere fanden sich in dieser Zeit keine Käufer. Die Verschlechterung der Kreditmärkte, die zur vollständigen Abschreibung der Position geführt hat, war nicht absehbar. Sigma hat Zinsen bis unmittelbar vor der Insolvenz pünktlich bedient.
- *Da stellt sich die Frage, welchen „Anlageschaden“ Helvetia als nächstes beichten muss?*
- Wir halten keine Papiere weiterer Anlagegesellschaften wie Sigma. Das ist für uns der Einzelfall. Unsere Anlagen sind weiterhin von bester Qualität. Die zehn grössten Positionen sind im Geschäftsbericht offengelegt. Es ist schwer abzusehen, ob weitere Emittenten von hoher Kreditqualität unter Druck geraten.

Helvetia

- *In welcher Art müssen Sie jetzt Anlagestrategie und -vorgehen ändern?*
- Beides hat sich auch in dieser schwierigen Marktverfassung bewährt. Die Aktienquote haben wir aus taktischen Überlegungen frühzeitig verringert. Zinspapiere und Darlehen mit nachhaltig gutem Rating bilden mit einem Anteil von etwa 60% den Schwerpunkt. Stabilisierend wirken auch der Bestand an soliden Immobilien und das Portfolio gesunder schweizerischer Hypothekarkredite.
- *Helvetia hat mehr Geld in Anleihen des Finanzsektors als in Obligationen staatlicher Schuldner angelegt. Hat damit die Diversifikation - zumindest auf Stufe Wirtschaftssektoren - versagt?*
- Diesen Schluss sollte man nicht ziehen. Die Diversifikation ist in der Tat aber schwieriger geworden. In den vergangenen Jahren

Helvetia

- waren unter den Emittenten, welche unsere hohen Ratinganforderungen erfüllten, fast nur solche aus dem Finanzsektor an den Markt gelangt. Viele Staaten haben netto kaum zusätzliche Anleihen ausgegeben.
- *Wird die geschwächte Ertragskraft von Helvetia allenfalls eine Rückstufung des Ratings provozieren?*
- Darüber möchte ich nicht spekulieren. Fakt ist, dass die Kapitalbasis von Helvetia sehr solid geblieben ist. Wir können schwierige Situationen meistern und Rückschläge verdauen.
 - Thomas Hengartner, Interview mit Ralph Honegger, Anlagenchef von Helvetia, in: FuW Nr. 80, 08.10.2008, S. 17

Nationale Suisse

- Der Konzerngewinn wird im Geschäftsjahr 2007 von 63,7 Mio. CHF auf 88,2 Mio. CHF gesteigert
 - Sondereinflüsse:
 - Verkauf der Nationale Suisse Assurances Paris an die AXA-Gruppe für 19 Mio. CHF
 - Belastung durch Ansprüche aus der passiven Rückversicherung in Höhe von 8,5 Mio. CHF
 - Dadurch läge das Konzernergebnis bei 77,7 Mio. CHF
- Prämienvolumen steigt auf 1.869 Mio. CHF (+7,7%)
 - Bruttoprämien in Nichtleben: 1.236,9 Mio. CHF (+0,9%)
 - Die Combined Ratio liegt bei 101,9%
 - Durch das Ergebnis aus der Anlasetätigkeit 110,9 Mio. CHF statt 64,1 Mio. CHF wird der technische Verlust mehr als ausgeglichen.

Nationale Suisse

- Prämienvolumen in Leben: 631,7 Mio. CHF (+24%)
 - Die Prämien für die berufliche Vorsorge in der Schweiz nahm um 46,5% zu.
 - Das versicherungstechnische Ergebnis liegt bei 22,9 Mio. CHF (20,1)
- Die Anlagerendite auf die Kapitalanlagen beträgt 5%.
- Das Eigenkapital der Gruppe beträgt per Ende 2007 591,7 Mio. CHF (650,2%), dadurch steigt der Return on Equity auf 14,4% (10,7).
- Der Turnaround für das Schweizer Geschäft konnte abgeschlossen werden.
 - In 2007 wurde an 16 strategischen Projekten gearbeitet, die z.T. abgeschlossen wurden.
 - Im September 2007 erfolgte der Startschuss für die Implementierung einer kohärenten Nischenstrategie:

Nationale Suisse

- Transport- und technische Versicherung
- Kunstversicherung
- Versicherungslösungen für High Net Worth Individuals (HNWI)
- Reiseversicherung
- Credit-Life
- Direktversicherung
- Die Nationale Suisse verfolgt eine auf organisches Wachstum ausgerichtete Strategie, verzichtet aber nicht auf Akquisitionsmöglichkeiten.
 - Bedeutende Aktionäre: Landesbank Baden-Württemberg 11,4%, Baloise 9,97%, Basler Kantonalbank und Bank Coop 8,8%, Nürnberger Beteiligungs-AG 6,5%, Helvetia und Patria Genossenschaft 4,4%, Eigenbesitz 8%
 - Aktienkapital 21 Mio. CHF, eingeteilt in 1.050.000 Na. A 20 CHF nominal; Höchst- und Tiefstkurs schwanken seit 2005 jenseits der 100 CHF
 - Das Aktienkapital wird um 350.000 Namenaktien (33,3%) erhöht.

Nationale Suisse

- Strategische Projekte 2007/2008
 - Differenzierung Heimatmarkt
 - Automatisierung Standardprodukte (KMU), 2006 abgeschlossen
 - Optimierung Lebenssysteme, 2006 abgeschlossen
 - Lancierung Brand „Nationale Suisse“, 2006 abgeschlossen
 - Differenzierte Marktbearbeitung, 2007 gestartet
 - Ertragsstarke Nischen
 - Gesamtstrategie für Europa, 2007 abgeschlossen
 - Ausbau Direktversicherung 2007 für die Schweiz abgeschlossen
 - EU-weiter Aufbau HNWI/Kunst, 2007 gestartet
 - Internationaler Ausbau Transportversicherung, 2007 gestartet
 - Internationaler Ausbau Technische Versicherungen, 2007 gestartet

Nationale Suisse

- Strategische Projekte 2007/2008
 - Operational Excellence
 - Einführung neues Führungsinformationssystem (FIS), 2006 abgeschlossen
 - Umstellung auf IFRS (Phase I), 2009 abgeschlossen
 - Entwicklung IT-Strategie, Vorarbeiten seit 2006
 - Implementierung SST Gruppe, 2007 abgeschlossen
 - Optimierte Rückversicherung, Ende 2008 abgeschlossen
 - Neue Voice Lösung, 2007 abgeschlossen
 - Ausbau Pricing Kompetenz Gruppe, 2007 gestartet

Nationale Suisse

- Strategieumsetzung in 2007
 - Erfolgreiche Partnerschaftsstrategie
 - Kunstversicherung mit ZFS
 - Kooperation mit Bank Coop
 - Verkauf Hypothekargeschäft an Raiffeisen
 - Konsequenter strategischer Fokus
 - Verkauf Nationale Suisse Frankreich (NAF)
 - Einführung Premium Brand Nationale Suisse
 - KMU-Geschäft Schweiz neu ausgerichtet
 - Weitgehender Abschluß Turnaround Schweiz
 - Weitergeführte Strategieentwicklung
 - Definition Europastrategie
 - Start Implementierung Differenzierungs- und Nischenstrategie

Nationale Suisse

- Strategieumsetzung in 2007
 - Intensivierung Kapital- und Volatility Management
 - IFRS Einführung mit Ernst&Young neu aufgesetzt
 - Ausnahmegesuch IFRS durch SWX genehmigt
 - Aktives Rückversicherungsmanagement
 - Konsequenter strategischer Fokus
 - Verkauf Nationale Suisse Frankreich (NAF)
 - Einführung Premium Brand Nationale Suisse
 - KMU-Geschäft Schweiz neu ausgerichtet
 - Weitgehender Abschluß Turnaround Schweiz
 - Weitergeführte Strategieentwicklung
 - Definition Europastrategie
 - Start Implementierung Differenzierungs- und Nischenstrategie

Nationale Suisse

- Die Wendung vom Turnaround zur strategischen Neupositionierung läuft zäher als erwartet (Künzle), für die Schweiz ist er abgeschlossen. Dort wird aber der Preiskrieg härter.
- Die Nationale Suisse begegnet dem mit Pricing Aktivitäten und neuen Vertriebskanälen wie ZFS (Kunst), Coop und Raiffeisen.
- Gerade als mittelgroßer Versicherer braucht die National Suisse auch gute Investmentergebnisse; in 2007 war das Investmentergebnis sehr gut.
- Problematisch ist die Rückversicherung. Bisher gab es für alle Gesellschaften ein konzerninternes Pooling. Die Rückversicherung wurde ab Januar 2007 neu strukturiert. Die Abgabequote an den Rückversicherer und damit die Prämie erhöhte sich deutlich. Der Strategiewechsel wurde wegen der Abgabe der französischen Tochter initiiert, man wollte mit dem Verkauf auch die Rückversicherungsrisiken

Nationale Suisse

- vom Buch haben.
- Aus dem Verkauf der französischen Tochter und den Rückstellungen dafür ergab sich ein Ergebnis von 23,6 Mio. CHF, daneben mußte eine Immobilie in Frankreich verkauft werden, die die AXA nicht übernehmen wollte.
 - Ergebnis: Verkauf des Tochterunternehmens + Verkauf der Immobilie - Belastung durch das französische Jahresergebnis
 - $23,6 + 11,8 - 16,7 = 19,5$ Mio. CHF
- Die höhere Rückversicherungsbelastung in Höhe von 8,5 Mio. CHF erhöht die Combined Ratio um 1%.
- Problematisch ist die Lage in Spanien: die Nischenstrategie führt bei dem kleinen Unternehmen zu einem höheren Kostensatz, dazu tragen auch noch Infrastrukturmaßnahmen bei. Lösung: Einsetzung eines neuen CEO!

Nationale Suisse

- In Deutschland liegt der Schadensatz unter 60%
- Das Gesamtwachstum der Gruppe beruht auf der Schweiz, dort steigt der Anteil im Kollektivlebenbereich mit Einmalprämien.
 - Von den 100 Mio. CHF Neugeschäft Kollektivleben in der Schweiz in 2007 beruhten 80% auf der anteiligen Quote und 20% auf Neueinstellungen der Firmen.
 - Der Umsatzrückgang im Lebenbereich in Italien ist auf den Verlust eines Vertriebspartners zurückzuführen.
 - Insgesamt hat die Nationale Suisse in Europa 85 Mio. CHF Lebenprämie!

Nationale Suisse

- Im Nichtlebenbereich ist der Anstieg der Kosten auf den Einkauf im Brokergeschäft in Belgien zurückzuführen und auf die ungünstige Entwicklung in Spanien.
 - Die kleineren Einheiten haben Mühe, bestehende regulatorische Anforderungen mit ihren personellen Reserven zu bewältigen.
- Die Bruttoprämien dümpeln zwischen 2004 und 2007 dahin.
- Die Mitarbeiteranzahl ist in diesen Jahren von 2200 auf 1700 reduziert worden, dafür wurden 200 Mio. CHF an Rückstellungen gebildet. Aber: die Personal- und Projektkosten sind gestiegen!

Nationale Suisse

- Die Neustrukturierung in der Schweiz wurde 2007 abgeschlossen.
 - Die Pricing Kompetenzen für den Schweizer Markt werden neu aufgebaut.
- Der Plan des Ausbaus einer Direktversicherungstochter außerhalb der Schweiz wurde sistiert.
- Der Aufbau der Nischen (Marine, Engineering, Kunst/HNWI, Reise, Credit, Transport) braucht Zeit, deutliche Steigerungen des Prämienbeitrags aus den Nischen in den Jahren 2008 und 2009 sind nicht zu erwarten. Für das Jahr 2008 ergibt sich ein zurückhaltender Ausblick.
- Die Nationale Suisse verzichtet auf Prämienwachstum, wenn die Risiken nicht angemessen bepreist werden.
- Im Rückversicherungsbereich liegt nun der Eigenbehalt bei 10 Mio. CHF.
- Die Aktienquote wurde durch stop-loss Futures von 8% auf 5,7% gesenkt.

Nationale Suisse

- Die HV erhält den Antrag auf ein genehmigtes Kapital von 8 Mio. CHF Nennwert (=350.000 Aktien) für M&A Aktivitäten.
- Die von der Nationale Suisse gehaltenen eigenen Aktien werden an strategische Investoren zum Anschaffungswert ausgegeben.
- Ziel der Corporate Ratio ist 170%; der RoE für einzelne Segmente wird nicht publiziert.

Nationale Suisse

- Nationale Suisse erzielt zwei Drittel aller Einnahmen in der Schweiz
 - Kriterien
 - Gelingt es der Nationale Suisse die Marktstellung zu verteidigen?
 - Kann sie margenstärkere Segmente ausbauen?
 - Fällt sie durch Produktinnovationen auf?
 - Gelingt es den Kostenblock zu trimmen?

Nationale Suisse

- Auf der Generalversammlung am 19.05.2008 stimmten die Aktionäre dem Antrag zur Schaffung von genehmigtem Aktienkapital um höchstens 2,8 Mio. CHF zu.
 - Das Aktienkapital kann im Bedarfsfall innerhalb von zwei Jahren durch Ausgabe von höchstens 350.000 neuen Namenaktien erhöht werden.

Nationale Suisse

- „Nationale Suisse Deutschland verstärkt Haftpflichtbereich
 - (ac) Zum 1. April 2008 hat Nationale Suisse Deutschland an ihrem Hauptsitz in Frankfurt den Juristen und Haftpflichtspezialisten Michael Buck als Abteilungsleiter Haftpflicht gewinnen können. Michael Buck ist in seiner Funktion direkt dem Vorstand unterstellt. Das primäre Ziel der Neuausrichtung ist nach Angaben des Unternehmens, das Maklergeschäft weiter auszubauen und die Nischenpositionierung im gewerblichen und industriellen Bereich zu verstärken.“ (AssCompact Mai 2008)

Nationale Suisse

- Interview in der Finanz und Wirtschaft vom 21.06.2008
 - *Herr Künzle, die Nationale Suisse feiert heuer das 125. Jahr des Bestehens. Ausgerechnet im Jubiläumsjahr hat sich der Wettbewerbsdruck im Versicherungsmarkt erheblich verschärft. Wie sehr wird ihr Unternehmen davon gebremst?*
 - Wettbewerbsverschärfung gibt es immer wieder. Wir sind in fünf europäischen Ländern aktiv, auch in den wachstumsstarken Märkten Italiens und Spaniens. In der Schweiz konzentrieren wir uns auf qualitäts- und deshalb wenig preissensitive Kunden, womit wir resistenter sind. Unsere Nischen sind dem Preiskrieg zudem weit geringer ausgesetzt als das wenig differenzierte Retail- und KMU-Geschäft der Marktführer. So sind wir auch im Jubiläumsjahr zuversichtlich, trotz schwieriger Marktverhältnisse ein gutes Ergebnis zu erreichen.

Nationale Suisse

- Interview in der Finanz und Wirtschaft vom 21.06.2008
 - *Im laufenden Jahr muss sich wohl die ganze Assekuranzbranche wegen der Börsenbaisse mit einem deutlich schmaleren Anlageergebnis begnügen. Wie verhindern Sie, dass Nationale Suisse zwischen Hammer und Amboss gerät?*
 - Eine vorsichtige Anlagepolitik und ein diversifiziertes Portfolio sind die besten Voraussetzungen für eine stabile Anlagerendite. In schwierigen Börsenzeiten müssen alternative Anlagen und Immobilien die schwächere Performance der Aktien kompensieren. Wir setzen zudem bei fallenden Aktienkursen Sicherungsinstrumente ein. Somit sind wir weit davon entfernt, zwischen Hammer und Amboss zu geraten.

Nationale Suisse

- Interview in der Finanz und Wirtschaft vom 21.06.2008
 - *Nationale Suisse erzielt einen Teil der Einnahmen in Nischensegmenten, etwa der Versicherung von Kunstwerken und großer Infrastrukturbaustellen wie der Arbeiten am neuen Gotthard-Bahntunnel. Wie kann ihr Unternehmen diese Profilierung besser nutzen?*
 - Für uns haben Versicherungsnischen wie Kunst, Reisen, Bautechnik und Transporte eine viel größere Bedeutung als für andere Versicherer. Da diese Segmente überdurchschnittliche Margen bieten, bauen wir sie aus. Im Heimatmarkt setzen wir auf Qualität und Service. Damit hat Nationale Suisse gute Chancen für qualitatives Wachstum und eine erfreuliche Ertragsentwicklung.

Nationale Suisse

- Interview in der Finanz und Wirtschaft vom 21.06.2008
 - *Das Unternehmen darf neu ein genehmigtes Kapital im Umfang eines Drittels des bestehenden Kapitals für Expansionsschritte einsetzen. Wo erkennen Sie die besten Chancen für Akquisitionen?*
 - Über Akquisitionen spricht man nicht, man macht sie. Entscheidend ist, dass wir die strategische Flexibilität haben, bei Bedarf mehr als 300 Mio. Fr. beschaffen zu können. Wir sind sehr selektiv. Es kommen nur wertvermehrende Akquisitionen in Frage, die unserer strategischen Ausrichtung entsprechen.
 - *Nationale Suisse ist als kleinere, spezialisierte Versicherungsgesellschaft womöglich eine passende Ergänzung für einen Großen der Branche. Welchen Stellenwert hat für Sie die langfristig eigenständige Entwicklung der Gruppe?*

Nationale Suisse

- Interview in der Finanz und Wirtschaft vom 21.06.2008
 - Wir müssen uns die Eigenständigkeit von Nationale Suisse Jahr für Jahr verdienen. Für unsere Nischen sind wir der beste ‚Eigentümer‘. Ein großer Versicherer als Hauptaktionär würde keinen Mehrwert bieten. Solange unsere Privat- und Gewerbekunden einen Serviceversicherer mit den Qualitätsmerkmalen der Swissness suchen, ist die eigenständige Nationale Suisse die richtige Antwort. Aber uns ist schon bewusst: Eigenständigkeit ist kein Selbstzweck, die Marktgegebenheiten können sich ändern.
 - *Meldepflichtige Großaktionäre - darunter die Konkurrenten Baloise und Helvetia - halten addiert beinahe die Hälfte aller Aktien. Der Handel in den Valoren ist wenig liquid. Was spricht dennoch für die Aktien?*
 - Nationale Suisse ist ein Value-Titel, ein Substanzwert. Wir

Nationale Suisse

- Interview in der Finanz und Wirtschaft vom 21.06.2008
 - sprechen größere und kleinere Aktionäre an, die unsere Strategie über eine längere Zeit unterstützen. Die Eigenkapitalrendite haben wir seit 2004 von 1,1 auf 14,4% gesteigert. Unsere Ertragslage ist gut, und wir verfügen über weiteres Potenzial.

Nationale Suisse

- Der Halbjahresgewinn der Basler Kantonalbank ist 30% eingebrochen: 103,8 (148,4) Mio.CHF
 - Die Hälfte des Gewinnrückgangs ist auf die niedrigere Börsenbewertung der strategischen Beteiligung der BKB an der Versicherungsgruppe Nationale Suisse zurückzuführen.
 - Weil die 8,8%-Beteiligung im ersten Semester des letzten Jahres Wertzuschreibungen von 13,2 Mio.CHF abgeworfen hatte, 2008 jedoch Wertminderungen von 9,1 Mio.CHF auslöste, führte dies kumuliert zu einer Abweichung von 22,3 Mio.CHF.
 - Wenn die Aktien wieder werthaltiger werden, wird sich dies in der Erfolgsrechnung niederschlagen. „Hans Rudolf Matter, Vorsitzender der Geschäftsleitung, sagte gegenüber „Finanz und Wirtschaft“, er habe nicht die Absicht, etwas am Nationale-Kapitalanteil zu ändern.“

Nationale Suisse

Schweizer Geschäft	Prämien 2007 in Mio. Fr.	Veränd. in %
Leben Kollektiv (BVG)	329,0	46,5
Leben Einzelpersonen	218,9	19,7
Motorfahrzeug	202,6	-0,9
Unfall	119,0	1,1
Sachversicherungen	117,1	0,5
Technische Versicherungen	79,0	0,5
Diverse (über Internet)	40,9	7,8
Reiseversicherungen	25,4	3,2
Quelle: Geschäftsbericht		

Nationale Suisse

- Management
 - Ernst Koller wird per 01.09.2008 die Leitung des Bereichs Operations übernehmen und Mitglied der Geschäftsleitung werden. Er wird die verschiedenen Projekte in seinem Bereich, aber auch auf Gruppenebene vorantreiben. Wolfgang Gemünd, der den Bereich interimistisch führte, wird sich auf die Business Unit Nischen 1 konzentrieren.
- Kurzprofil der Gesellschaft
 - Nationale Suisse ist ein innovativer international tätiger Schweizer Versicherer für erstklassige Risiko- und Vorsorgelösungen sowie für maßgeschneiderte Nischenprodukte. Die Bruttoprämien belaufen sich konsolidiert auf 1,87 Milliarden CHF. Rund ein Drittel davon erwirtschaftet Nationale Suisse mit ihren Tochtergesellschaften in Deutschland, Belgien, Italien und Spanien. Hauptsitz der Schweizerischen National-Versicherungs-

Nationale Suisse

- Kurzprofil der Gesellschaft
 - Gesellschaft ist Basel. Die Aktie der Gesellschaft ist an der SWX Swiss Exchange kotiert. Am 31.12.2007 beschäftigte die Gruppe 1851 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter (1721 Vollzeitstellen).

Nationale Suisse

- Halbjahresergebnisse 2008:
 - „Wir haben selbst als kleinerer Spieler im Assekuranzgeschäft intakte Chancen.“ (Hans Künzle)
 - „Zu Dummheiten im operativen Geschäft werden wir uns ganz bestimmt nicht verleiten lassen.“ (Hans Künzle)
 - Preisunterbietungen in einzelnen Segmenten des Versicherungsgeschäfts, um Marktanteile zu gewinnen.
 - Gewinnsteigerung um 15 Prozent
 - Sanierung des Nichtlebensgeschäfts
 - Hohe Überschüsse aus dem Verkauf von Anlageliegenschaften
 - Im ersten Semester überstiegen Gewinne aus der Veräußerung von Immobilien und alternativen Anlagen die Wertvermindierungen auf Aktien bei weitem
 - Die laufende Anlagerendite erreichte annualisiert 4,5%.

Nationale Suisse

- Das Eigenkapital schrumpfte wegen geringerer Bewertungsreserven und wegen der Ausschüttung zum Jubiläum auf 566 Mio. CHF (-4%).
- Rahmenbedingungen
 - Der Preiskrieg beeinträchtigt das angestrebte Volumenwachstum.
 - Die Nischengeschäftsfelder (Kunst, Reise, Credit Line) werden deshalb verstärkt: Sie tragen 17% zur Prämie bei.
- Mittelfristziele
 - Halten des Prämienvolumens
 - Combined Ratio von 98%
 - Überschuss bis 2010 von 85 Mio. CHF
 - Eigenkapital bis 2010 von 750 Mio. CHF
 - Eigenbestand an Aktien (8%) soll an institutionelle Investoren und an den Free Float abgegeben werden. = Änderung der bisherigen Strategie: Abgabe von Aktien zum Einkaufspreis (1.100 CHF)

Nationale Suisse

in Mio. Fr.	1.Sem.2007	1.Sem.2008
Bruttoprämien	1156	1007
Nichtleben	776	685
Leben	380	322
Combined Ratio in %	102,2	97,8
Erfolg aus Kapitalanlagen	174	138
Betriebsergebnis	55,4	83,6
Gewinn	44,6	67,0
Eigenkapitalrendite in %	14,2	23,1
Bilanz	31.12.2007	30.06.2008
Bilanzsumme	7410	7415
Kapitalanlagen	6290	6429
Eigenkapital	592	566
in % der Bilanzsumme	8,0	7,6

National Suisse

■ **Nationale Suisse trifft Geschäftsleitung**

- Die beiden Business Units Nischen 1 und 2 werden per 1. November 2008 zu einer Organisationseinheit zusammengefaßt. Die Leitung der neuen Business Unit übernimmt Wolfgang Gemünd, heutiger Leiter der Business Unit Nischen 1. Angelo Eggli, Mitglied der Geschäftsleitung und bisher verantwortlich für die Business Unit Nischen 2, hat sich entschieden, Nationale Suisse zu verlassen und sich beruflich neu zu orientieren.
- Die bisherige Business Unit Nischen 1 umfasst die Tochtergesellschaften in Italien und in Spanien und die Europäische Reiseversicherung in der Schweiz sowie die Rechtsschutzversicherung; unter Nischen 2 fallen die Gesellschaften in Deutschland und Belgien, die Direktversicherung smile.direct sowie die Technischen und Transportversicherungen. Die Zusammenfassung dieser beiden Business Units erfolgt im Hinblick auf eine weitere Vereinfachung und Optimierung der Führungsstruktur. Mit dieser Straffung der Geschäftsleitung, flankierend zu verstärkten Maßnahmen zur offensiven Marktbearbeitung, setzt Nationale Suisse auf eine noch stärkere Dynamisierung des Unternehmens.

Nationale Suisse

- Angelo Eggli verlässt Nationale Suisse per 31. Oktober 2008. Er hatte im Dezember 2005 seine Tätigkeit als Leiter der Business Unit Nischen 2 aufgenommen und die im September 2005 begonnene strategische Neuausrichtung mit Engagement und Erfolg mitgetragen und unterstützt. Verwaltungsrat und Geschäftsleitung danken Angelo Eggli für seinen großen Einsatz bei Nationale Suisse und wünschen ihm für seine Zukunft alles Gute.
 - Presseerklärung Nationale Suisse 21.10.2008

Nürnberger

- **S&P stuft Versicherer Nürnberger herab**
 - Die Rating-Agentur Standard & Poor's hat die Bewertung der Versicherer des Nürnberger Konzerns von „A“ auf „A-“ reduziert. Im Marktumfeld habe Nürnberger Probleme, ausreichende Gewinne zu erzielen, um die geschwächte Kapitalbasis wieder zu stärken, teilte Analyst Robert Kürzdörfer mit. Das Risikomanagement sei ebenfalls eine Schwachstelle. Positiv sei dagegen die starke Position in der Lebensversicherung.
 - Herbert Fromme, S&P stuft Nürnberger herab, in: FTD 14.01.2009, S. 16

Nürnberger

- **Versicherer mit gemischter Bilanz**

- Die Nürnberger Versicherungsgruppe hat 2008 nur etwa 20 Mio. € bis 30 Mio. € verdient. Das ist weniger als die Hälfte des Werts von 2007, als der Konzern einen ohnehin mageren Gewinn nach Steuern von 69 Mio. € gemeldet hatte. ... Nürnberger Chef Werner Rupp sagte der Deutschen Presse-Agentur, die Ergebnisverschlechterung sei allein auf den Rückgang der Kapitalerträge zurückzuführen. Die Nürnberger hat heute noch einen Anteil von 2,5 Prozent ihrer Kapitalanlagen in Aktien investiert. Die Finanzkrise sei eine „schwere Belastung“. Es gebe aber keine Liquiditätsengpässe, versicherte Rupp. Die Nürnberger steigerte ihr Beitragsvolumen 2008 um 3,7 Prozent, für das Jahr 2007 hatte sie 3,2 Mrd. € gemeldet.
- Die Alte Leipziger Leben meldet einen Prämienanstieg um zwei Prozent auf 1,27 Mrd. €. „Das Unternehmen habe keine Bilanzhilfen benutzt und habe sowohl bei Aktien wie bei festverzinslichen Papieren stille Reserven,...“
 - Nach Herbert Fromme, Versicherer mit gemischter Bilanz, in: FTD 09.01.2008, S. 18

Provinzial Rheinland

- „Tricksereien rächen sich langfristig“
 - Der Chef der Provinzial Rheinland glaubt, dass es zu wenige Versicherungsvertreter gibt. Als Aktivisten der privaten Altersvorsorge hätten sie eine wichtige gesellschaftliche Rolle.
 - ***Jede zweite Lebensversicherung wird in Deutschland vorzeitig gekündigt. Sind die Kunden der Assekuranz von ihren Vertretern schlecht beraten?***
 - Nein, das glaube ich nicht. Die deutschen Versicherungsvertreter arbeiten in den allermeisten Fällen sorgfältig und gewissenhaft. Das schließt nicht aus, dass es im Einzelfall Vermittler gibt, die ihren Kunden Lebensversicherungen verkaufen, die zu teuer sind oder die der Kunde nicht braucht. Das gibt es in jeder Branche. In Deutschland sind wir es gewohnt, nur auf die Fehler zu achten, zumal sich Millionen zufriedener Kunden selten äußern.
 - ***Welche Gründe gibt es denn für vorzeitige Kündigungen?***
 - Es kommt vor, dass Kunden Lebensversicherungen abschließen, die sie sich nicht leisten können. Ein zweiter Grund ist, dass der Sparer in wirtschaftliche Nöte gerät. Es kommt aber auch vor, dass ein Konkurrenzvertreter behauptet, dass er einen besseren Vertrag anbieten kann.

Provinzial Rheinland

- ***Gibt es nicht zu viele Versicherungsvermittler? Es sollen mehr als 400000 sein – das sind zehnmal mehr, als es Bäckereien gibt.***
- So hoch ist die Zahl allenfalls, wenn man jeden nebenberuflichen Vermittler mitzählt. Als hauptberufliche Vermittler sind rund 80 0000 tätig. Wir arbeiten neben den Sparkassen ausschließlich mit hauptberuflichen Vermittlern zusammen. Unsere Vermittler haben eigene Ladenlokale mit eigenen Beschäftigten. Wir sprechen also über selbständige Kleinunternehmer mit durchschnittlich 2000 Kunden je Geschäftsstelle. Ziel ist, dass es zwischen Vermittler und Kunden ein persönliches Verhältnis gibt. Und das ist bei der Relation wirklich schwierig. Es gibt also für meinen Geschmack nicht zu viele, sondern zu wenige Vermittler. Denn das Versicherungsgeschäft ist extrem komplex geworden.
- ***Der Kunde erhält eine Police und zahlt die Prämie. Was ist daran kompliziert?***
- Früher haben wir den VW Käfer noch selbst repariert. Heute braucht man einen Mechaniker, und der ist ohne Computer überfordert. So ähnlich ist es mit Versicherungen. Der Gesetzgeber schreibt vor, dass dem Kunden vor dem Abschluss ein dicker Stapel mit den Versicherungsbedingungen ausgehändigt wird.

Provinzial Rheinland

- Dahinter steht die Vorstellung, dass der Kunde sich durch den Wust arbeitet. Im wirklichen Leben ist das natürlich anders: Der Kunde hat ein Vertrauensverhältnis und folgt dem fachlichen Rat des Vermittlers. Der Vermittler ist nach diesem Verständnis Teil des Versicherungsproduktes. Mit dieser Arbeitsteilung ist unsere Gesellschaft bisher gut gefahren.
- ***Ihre Vermittler werden nach Umsatz bezahlt. Je mehr Verträge der Kunde abschließt und je mehr Beiträge er dafür bezahlt, desto mehr verdient der Vermittler. Ist das nicht ein Anreiz zur falschen Beratung?***
- Es mag Grenzfälle geben. Ich habe aber in meinen häufigen Kontakten zu Vermittlern einen anderen Eindruck gewonnen: Das sind Menschen, die weit davon entfernt sind, nur nach der Maxime der Einnahmenmaximierung zu leben. Die Vermittler, die ich kenne, schätzen die Harmonie in ihrem Umfeld.
- ***Das klingt geradezu idyllisch.***
- Jedenfalls ist es keine Hauen und Stechen. Viele Vermittler leben in einem Dorf oder einer kleinen Stadt und können es sich gar nicht leisten, es sich mit den Nachbarn zu verderben. Die Kunden kennen sich untereinander. Wenn sich Vermittler wie Schlitzohren verhielten, würde sich das rumsprechen. Trickereien können sich kurzfristig rechnen, langfristig rächen sie sich.

Provinzial Rheinland

- Für ein Unternehmen wie die Provinzial hat das Netz selbständiger Vertreter weitere betriebswirtschaftliche Vorteile. So sind viele Kosten, die bei den Banken fix und unabhängig vom Umsatz sind, variabel. Denn die Vermittler schließen nicht nur Verträge ab, sondern sie beraten und betreuen die Kunden. Sie sind für viele Versicherer das Gesicht des Unternehmens.
- ***Könnte man Versicherungen nicht billiger haben, wenn man die Möglichkeiten des Direktvertriebs über Brief, Telefon und Internet stärker nutzen würde?***
- Das wollen die meisten Menschen aber nicht. Sie wollen einem Vertreter des Versicherers gegenüber sitzen. Außerdem ist es ein Irrtum, dass Direktversicherungen immer billiger arbeiten. Die Verwaltungs- und Vermittlungskosten sind durchaus vergleichbar mit dem herkömmlichen Vertrieb, manchmal sogar höher als bei normalen Versicherern. Eine goldene Nase können sich die meisten Vermittler übrigens ohnehin nicht verdienen. Für eine Autoversicherung erhalten sei eine Provision von etwa 8 Prozent der Prämie. Das sind bei einem durchschnittlichen Vertrag etwas mehr als 30 Euro im Jahr. Ein ähnlicher Betrag kommt durch die Verwaltungskosten hinzu. Ein typischer Direktvertrieb hat Gesamtkosten von etwa 20 Prozent. Der Vorteil liegt allein darin, dass im Direktvertrieb die schlechten, verlustreichen Risiken besser vermieden werden können.

Provinzial Rheinland

- **Warum ist das so?**
- Der typische Vermittler, der mit seinem Umfeld verbunden ist, setzt sich zum Beispiel dafür ein, dem jungen Fahranfänger einen Vertrag zu einem erträglichen Preis zu geben, wenn er die Familie schon seit Jahren als Kunden hat. Vom Vermittler kommt eben auch in schwierigen Lebenslagen Versicherungsschutz.
- **Was muss ein guter Vermittler können?**
- Wir haben die Vermittlerrichtlinie, die das festlegt. Unsere Vertreter haben alle eine abgeschlossene Fachausbildung. Wir brauchen Menschen, die eine hohe empathische Fähigkeit haben. Sie müssen sich in den Kunden hineinversetzen können, um dessen Bedürfnisse verstehen zu können. Dazu gehört natürlich auch persönlicher Ehrgeiz. Das Geschäft muss gut aufgestellt sein, um die Service-Standards zu erreichen. Er muss natürlich komplizierte Produkte nachvollziehbar erklären können. Schließlich muss er auch ein guter Verkäufer sein. Aber von all diesen Anforderungen abgesehen, glaube ich, dass unsere Vermittler auch einen gesellschaftlichen Auftrag haben.

Provinzial Rheinland

- ***Wie das? Verkaufen für einen edlen Zweck?***
- Machen Sie sich nicht lustig. Die Altersvorsorge im Umlageverfahren ist nicht mehr finanzierbar. Deshalb zieht sich der Staat ein Stück weit zurück. Die Menschen müssen selbst für den Lebensabend vorsorgen und Geld anlegen. Unter diesen Gesichtspunkten halte ich die Arbeit der Versicherungsvertreter wirklich für gesellschaftlich bedeutsam.
 - Stefan Ruhkamp, Interview mit Ulrich Jansen, in: FAZ Nr. 19, 23.01.2009, S. 23

Swiss Life

- 2008: Strategie Swiss Life für die Jahre 2007 bis 2012
 - Insurance Wrapping: Angebote für internationale Privatkunden (3-4 Mrd. Fr.)
 - Variable Annuities: Versicherungspolicen mit wählbaren Komponenten (9-12 Mrd. Fr.)
 - Wachstum mit dem Markt (3-4 Mrd. Fr.)
 - Steigerung der Prämieinnahmen von 19 auf 36 Mrd. Fr.

Swiss Life

- Die Beteiligung an Vertrieben stellt für Swiss Life eine Diversifikationsstrategie dar.
 - Sowohl MLP wie AWD profitieren von den Synergien beim Einkauf und der Abwicklung.
 - Bruno Pfister, CEO: „Zudem haben wir das MLP-Aktienpaket zu einem guten Preis erworben. Das Kursrisiko erachten wir deshalb als minim.“
 - Swiss Life setzt auf die Karte „Vertrieb“ in ihrer Diversifikationsstrategie.
 - Der Markt in Westeuropa ist gesättigt und verteilt.
 - Wachstumsstrategie bedeutet unter diesen Umständen: Übernahme von Konkurrenten oder die Besetzung wichtiger Vertriebswege.
 - Swiss Life hat sich für die zweite Option entschieden.

Swiss Life

- Der Konzern will an drei Stellen der Wertschöpfung partizipieren:
 - Wertschöpfung 1: Gewinn aus der Tarifierung von Lebensrisiken.
 - Wertschöpfung 2: Gewinn aus der Anlage von Versichertenvermögen.
 - Wertschöpfung 3: Gewinn aus den Provisionsüberschüssen von MLP und AWD.
- Rahmenbedingungen:
 - 152 Mio.CHF des Quartalgewinns 1/2008 stammen aus weitergeführten Aktivitäten. Der Rest kam aus Verkäufen.
 - Das Kerngeschäft Lebensversicherung ist hart umkämpft:
 - Im Heimatmarkt Schweiz schrumpfte die Prämiensumme um 1,6% auf 6 Mrd. CHF.
 - In Frankreich und in Liechtenstein stiegen die Einnahmen prozentual zweistellig.
 - Das Gesamtprämienvolumen steigerte sich um 5% auf 10,9 Mrd. CHF.

Swiss Life

- Swiss Life hat neuen Deutschland-Chef
 - Swiss Life hat Klaus G. Leyh zum neuen Deutschland-Chef berufen. Wie der Schweizer Lebensversicherer mitteilte, wurde der 42 Jahre alte Diplom-Kaufmann zum 1. Oktober 2008 Nachfolger von Manfred Behrens, der seit Anfang September als Co-CEO des Hannoveraner Finanzvertriebs AWD fungiert. Swiss Life war Ende 2007 bei AWD eingestiegen. Im August diesen Jahres hatte der Versicherer Behrens, der 1955 geboren wurde und seit 2004 die deutsche Swiss-Life-Niederlassung in München führte, an die Seite des AWD-Firmengründers und Vorstandsvorsitzenden Carsten Maschmeyer gestellt. Der neue Deutschland-Chef von Swiss Life wurde auch zum Mitglied der Konzernleitung in Zürich berufen. Bislang war Leyh Leiter Vertrieb von Swiss Life in Deutschland. Zu dem Unternehmen kam er 2001.
 - ste, Swiss Life hat neuen Deutschland-Chef, in: Börsen-Zeitung 02.10.2008, S. 13

Swiss Life

- Maschmeyer kauft Swiss Life Aktien
 - Carsten Maschmeyer ist nun größter privater Aktionär der Schweizer Versicherungsgruppe Swiss Life. Laut einer Pflichtmitteilung hat der Gründer und Co-Vorstandschef des Finanzvertriebs AWD am 17. Oktober die Meldeschwelle von 3% überschritten. Maschmeyer und seine Söhne halten nun 3,48% an der AWD-Mutter Swiss Life. Aufgrund der Finanzkrise war das Investment günstiger als ursprünglich geplant. Das Paket kostete 150 Mill.sfr (100,3 Mill. Euro) statt der geplanten 300 Mill.sfr, so ein AWD-Sprecher. Maschmeyer wolle nun auch noch die restlichen 150 Mill.sfr in Swiss Life Aktien investieren und peile langfristig einen Anteil von 10% an.
 - Börsen-Zeitung 24.10.2008, S. 5

Swiss Life

- Problem:
 - Zunehmende Abhängigkeit von internationalem Geschäft, das von der Politik tangiert werden kann.
 - Größerer Aufwand für die Marktbearbeitung und -erschließung.
 - Ausbau des Standorts Luxemburg zur Produktfabrik für flexible Lebensversicherungslösungen (Variable Annuities)
 - Etablierung neuer Standorte in Singapur und Dubai:
 - Vermarktung von insurance wrappers für große Privatvermögen in Zusammenarbeit mit örtlichen Vermögensverwaltern.
 - Verlaufkosten relativ hoch
 - Schlechtes Nettoresultat aus der Bewirtschaftung der Kapitalanlagen in Höhe von 110 Mrd. CHF:
 - Die laufende Rendite von 4,2% ist durch Realisierung von Wertminderungen oder durch deren erfolgswirksame Verbuchung (Impairment) auf 1% verringert worden.

Swiss Life

in Mio. Fr.	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Bruttoprämien	19473	18760	20180	20211	19421	21213
Kapitalertrag (netto)	5505	5546	5378	5185	4129	4878
Betriebsergebnis	-801	557	1148	1023	910	1013
Gewinn	-1649	233	579	860	933	1345
Eigenkapitalrendite in %		5,1	10,3	12,3	12,2	18,1
Bilanzsumme	159566	162478	164736	177597	186950	179757
Kapitalanlagen	132393	133993	145240	151744	168200	125050
Eigenkapital (exkl. Drittaktionäre	4170	4964	6277	7655	7579	7277
Quelle: FuW Aktienführer						

Swiss Life

in Mio. Fr.	1.Q. 2007	1.Q. 2008
Erfolgsrechnung		
Bruttoprämien	12265	10888
Finanzergebnis	3367	1215
Versicherungsleistungen	8246	8459
Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer	1685	77
Betriebsergebnis (netto)	610	227
Gewinn	425	152
Devestitionserlös	210	1485
Überschuss	635	1637
Bilanz	31.12.2007	31.12.2008
Bilanzsumme	179757	139836
Anlagen im		
Versicherungsportefeuille	113619	111552
Aktienquote netto in %	7,5	2,5
Eigenkapital	7334	7286
Eigenkapitalquote	4,1	5,2
Erfolgsrechnung auf fortgeführtes Geschäft nach Verkauf Belgien/Holland sowie Banca del Gottardo verbuchte Bruttoprämien, Policengebühren und erhaltene Einlagen Quelle: FuW 30.08.2008, S. 17		

Swiss Life

- Anlagen in Hedge Fonds machen bei Swiss Life fast \$5 Mrd. aus.

Swiss Life

- **Waghalsig gesteuert**
 - **Zum scharfen Konjunkturmanöver von Swiss Life**
 - Swiss Life hat die Kurve wohl gerade noch gekriegt. Der Lebensversicherer rettet sein eigenes Überleben durch eine Bilanzänderung. Unternehmensanleihen für 15 Mrd. Fr. werden neu zum Nominalwert bilanziert und nicht mehr zum Marktpreis, der wegen illiquiden Handels gedrückt ist. Zudem sind die von der Börsenbaisse besonders betroffenen gut 6 Mrd.Fr. grossen Anlagen in Hedge Funds und Aktien verringert und in der restlichen Höhe teilweise abgesichert worden. Verwaltungsrat und Konzernleitung haben die lebenserhaltenden wichtigen Maßnahmen getroffen. Korrekturen sind vorgenommen worden.
 - Ein Korrekturbedarf in so weitgehendem Maße ist ein ordentliches Stück weit die Folge des waghalsigen unternehmerischen Kurses, den die Verantwortlichen in den vergangenen Monaten gesteuert haben. Vor nur zwei Jahren hat der damalige Konzernchef Rolf Dörig in einem Interview mit dieser Zeitung die Aktien Swiss Life als

Swiss Life

- „Substanzwert“ empfohlen und sich gewünscht, dass das Unternehmen und die Aktien „mit der Zeit ähnlich wie Nestle betrachtet“ würden. Vor einem Jahr jedoch beschloss der Verwaltungsrat unter Präsident Bruno Gehrig einen unerwarteten Umbau. Das solide Privatbankgeschäft wurde abgestoßen, um sogleich eine - aus heutiger Sicht überbewertete - Großbeteiligung am „artfremden“ Finanzproduktevertrieb AWD einzugehen.
- Gehrig und Dörig setzten den Kurswechsel mit etwas gar wenig Gespür für die Anliegen der Investoren durch. Die Transaktion blieb vielen Anlegern trotz redlicher Bemühungen unverständlich. Der massive Kurszerfall ist die Quittung. Jetzt wird wegen der Buchverluste auf den Kapitalanlagen auch noch das Dividendenversprechen gebrochen. Aus der vermeintlich sicheren Lebensversicherungsgesellschaft ist ein strategisch schwer einschätzbares Finanzkonglomerat geworden.
- Präsident Bruno Gehrig, der vor Monatsfrist Verwaltungsratsmitglied der UBS geworden ist, kann nicht mit einem Erfolgsausweis in sein

Swiss Life

- Neues Mandat der Großbank starten. Für ihn, den Vizepräsidenten Gerold Bühler und den VR-Delegierten (und designierten Präsidenten) Rolf Dörig muss es heißen, aus Anstand gegenüber den Aktionären die eigenen Bezüge und die der weiteren Führungspersonen (2007 für 15 Personen total 11 Mio.Fr.) in spürbarem Umfang zu reduzieren - allenfalls auch mittels arbeitsvertraglicher Änderungen.
 - Thomas Hengartner, Waghalsig gesteuert, in: FuW Nr. 91, 15.11.2008, S. 19

Swiss Life

- **On Swiss Life Support**

- If institutional investors in **Swiss Life** needed a reason to press for a boardroom shakeup, the insurer's third-quarter results gave it to them. Besides a profit warning, a dividend cut and the scrapping of a share-buy-back program as investment losses mounted, the company's insurance premiums shrank 11%.
- Worse, the €1.2 billion (\$1.5 billion) purchase of AWD, a personal-finance adviser, and the acquisition of a near 25% stake in German personal-finance company MLP have helped squash Swiss Life's capital cushion at the worst possible time. The insurer's solvency ratio fell to 135% at Oct. 31 from 162% at the end of 2007. Standard & Poor's verdict on the latest results was swift. It lowered its rating of Swiss Life's debt to BBB-plus from A-minus, worried about the strategic blind alley the insurer is in.

Swiss Life

- Despite domestic success, it has stumbled in its effort to expand in faster growing markets. Having a board of directors with little experience outside Switzerland's financial sector hasn't helped. Nor has the lack of heavyweight directors to challenge the actions of executives. The only real heavyweight, outgoing Chairman Bruno Gehrig, is close to Rolf Dörig, who has just stepped down as chief executive. Investors will have to count on Mr. Dörig, soon to become chairman, to restore Swiss Life's fortunes, even though he's largely responsible for its latest problems. Bruno Pfister, formerly chief financial officer, will become CEO.
- Doubts remain that it made much sense to buy AWD as a way to improve Swiss Life's exposure to fast growing Eastern European markets. AWD earns its fees in part as an independent seller of insurance products, something that Swiss Life ownership might compromise. Swiss Life's rivals like **Axa** and **Generali** have focused instead on growing their own premium income.

Swiss Life

- A radical restructuring of AWD and the sale of its stake in MLP, whose management oppose a possible Swiss Life takeover, are beckoning. Mr. Dörig's team has a lot to prove.
 - Goran Mijuk, On Swiss Life, in: WSJE Thursday, November 13, 2008, p. 32

Swiss Life

- 2008: Strategie Swiss Life für die Jahre 2007 bis 2012
 - Insurance Wrapping: Angebote für internationale Privatkunden (3-4 Mrd. Fr.)
 - Variable Annuities: Versicherungspolicen mit wählbaren Komponenten (9-12 Mrd. Fr.)
 - Wachstum mit dem Markt (3-4 Mrd. Fr.)
 - Steigerung der Prämieinnahmen von 19 auf 36 Mrd. Fr.

Swiss Life

- 2008
 - AWD:
 - 1,5 Mrd.CHF wurden für die mehrheitliche Übernahme des AWD ausgegeben
 - Bruno Pfister: „Swiss Life erhält Zugang zu weiterer Vertriebskapazität - in Deutschland, in der Schweiz und künftig vermehrt auch im zentralen und östlichen Europa. Ohne Übernahme einer kontrollierenden Beteiligung an AWD und die damit erworbenen Kunden- und Marktkennntnisse wäre es für uns wohl nur schwer möglich gewesen, unter die von den AWD-Beratern bevorzugten Versicherungsanbieter vorzustossen.
 - *Sind diese Vorteile den Kaufpreis von 1,5 Mrd. Fr. für den 86%-Anteil wirklich wert?*
 - Der Kaufpreis leitet sich vor allem vom Wert eines Unternehmens ab. Swiss Life ist bestimmende Aktionärin von AWD und wird über künftige Dividenden ganz direkt am Erfolg partizipieren.

Swiss Life

- 2008
 - AWD:
 - *Aus dem AWD-Erstquartalsgewinn lässt sich errechnen, dass Swiss Life die Aktien zu einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von über 20 (**KGV der Swiss Life lag 2008 bei 10; JV**) erworben hat. Das sieht nach einem teuren Kauf aus.*
 - Man darf ein Unternehmen oder eine Akquisition nicht auf Basis eines einzelnen Quartals beurteilen. In der Aktienbaisse von 2001 bis 2003 hatte sich AWD recht resistent gezeigt, wie wir im Rahmen der Detailprüfung der Zehnjahresentwicklung vor unserem Kaufangebot feststellten. In Phasen schwacher Finanzmärkte fällt das AWD-Geschäft nicht zusammen, sondern es ergeben sich im Absatz lediglich Verschiebungen zwischen Anlage-, Vorsorge- und Hypothekenprodukten.
 - *Wie weit bewahrheiteten sich Befürchtungen, AWD werde als Folge der Übernahme einen Aderlass an Beratern zu verkraften haben?*
 - Die Abgänge sind auf Jahresbasis im Umfang von 400 Beratern. Das hat auch mit regulatorischen Veränderungen und der Zählweise zu tun. Insgesamt sind die Abgänge im Rahmen der üblichen Fluktuation. AWD investiert auf jeden Fall in die Quantität wie in die Qualität der Berater.

Swiss Life

- 2008
 - AWD:
 - *AWD macht derzeit in vollmundig anmutenden Inseraten bekannt, der weltgrößte unabhängige Finanzproduktvermittler werden zu wollen. Wie realistisch ist dieses Ziel?*
 - Die Marktsituation wird genutzt, das Beraternetz auszubauen. Proventus wurde mehrheitlich übernommen. Zusätzlich zum Ausbau in den bestehenden Märkten Zentral- und Osteuropas prüft AWD eine Expansion nach Russland, das heißt in die Zentren Moskau und St. Petersburg. AWD kann durchaus zur weltweiten Nummer eins der unabhängigen Finanzvermittler werden.“
 - Prämieinnahmen 1.Quartal 2008 in Mio. Fr.:
 - Schweiz: 4323
 - Frankreich: 1382
 - Deutschland: 495
 - Internationale Privatkunden: 410
 - AWD: 287

Swiss Life

- 2008

- Interview mit Manfred Behrens, CEO Swiss Life Deutschland:

- *Wie wird der AWD künftig in personeller Hinsicht aufgestellt sein, wird es einen Vorstand aus der Swiss Life Gruppe geben?*
 - Der Holding Vorstand wird nicht verändert. Carsten Maschmeyer hat einen Vertrag für fünf Jahre als Vorstandsvorsitzender unterzeichnet. Allerdings wird der Aufsichtsrat neu besetzt, unter anderem werden Bruno Pfister, der neue Group CEO von Swiss Life, und ich in den Aufsichtsrat einziehen. Insgesamt werden von den sechs neuen Aufsichtsräten drei von Swiss Life kommen.
 - *Die Unabhängigkeit bzw. das optische Bild der Unabhängigkeit wird natürlich sehr stark mit der Person Carsten Maschmeyer in Verbindung gebracht. Was passiert nach den fünf Jahren?*
 - Also ohne eine Zusicherung, dass Herr Maschmeyer weiterhin Vorstandsvorsitzender bleibt, hätten wir den Zusammenschluss mit Sicherheit nicht vollzogen. Der aktuelle Vertrag mit ihm wurde bis zum Jahr 2013 abgeschlossen. Wir hätten den Vertrag natürlich auch noch weiter verlängert, aber das geht nach deutschem Aktienrecht nicht. Sie können aber davon ausgehen, dass Herr Maschmeyer auch darüber hinaus weiterhin an der Spitze seines Lebenswerks stehen wird.

Swiss Life

- 2008

- Interview mit Manfred Behrens, CEO Swiss Life Deutschland:

- *Wie Sie selbst sagen, geht es Swiss Life bei der Übernahme um Wachstum, könnte die Übernahme des AWD hier nicht vielleicht sogar eine gegenteilige Wirkung haben? Schließlich nimmt man dem AWD durch die Übernahme - auf den ersten Blick - das, was ihn groß gemacht hat: seine Unabhängigkeit.*
 - Wir haben immer betont, dass der AWD der unabhängige Finanzoptimierer bleibt, und auch, dass das Konzept „Best Select“ weiterhin besteht. Auch „Kapitän“ Carsten Maschmeyer wird weiterhin an Bord bleiben. Unser Ziel ist es, den AWD so zu unterstützen, dass er der weltgrößte Finanzdienstleister werden kann. Als Eigentümer haben wir doch vor allem Interesse daran, dass der AWD erfolgreich bleibt. - schließlich bekommen wir die Dividende. Und neben der Dividende will Swiss Life auch in Form von Neugeschäft profitieren. Künftig haben wir dank des AWD schließlich auch die Möglichkeit, in neue Wachstumsmärkte vorzudringen, in denen wir bisher noch nicht präsent sind.
 - *Unabhängigkeit bedeutet auch, dass der AWD Swiss-Life-Produkte im Vertrieb nicht bevorzugt behandeln darf. Wie will man das glaubhaft machen?*
 - Natürlich möchten wir auch einer der Top-Produktpartner beim AWD werden und unser Neugeschäftsvolumen über ihn steigern. Dies wollen wir aber nicht dadurch erreichen, dass wir Eigentümer des AWD sind, sondern im dem (!) wir unsere Produkte dahingehend verbessern, dass der AWD unsere Produkte nach dem „Best-Select-Prinzip“ gemeinsam mit anderen Produkten anbieten kann. Derzeit sind wir mit Produkten zum Beispiel aus dem Bereich BU beim AWD in Deutschland in deren neutralem Ranking unter den Top drei vertreten. Dieselbe

Swiss Life

- 2008
 - Interview mit Manfred Behrens, CEO Swiss Life Deutschland:
 - Strategie werden wir natürlich auch in der Schweiz anwenden, wo es bisher noch gar keine Zusammenarbeit zwischen Swiss Life und AWD gab. Aber auch in Österreich und den osteuropäischen Ländern, wo wir als Swiss Life bisher nicht vertreten waren, wird diese Strategie konsequent zum Einsatz kommen.
 - *In Deutschland gibt es einige Beispiele, in denen sich Produkthanbieter an Vertrieben beteiligt haben, dort sieht man sehr wohl eine Konzentration auf die Produkte des beteiligten Unternehmens.*
 - Genau hier wird aber der Unterschied liegen, - um es nochmals zu sagen: Der AWD bleibt in der Produktauswahl unabhängig.
 - *Wie stark die Swiss-Life-Produkte wirklich vertreten sein werden, wird sich wohl erst in Zukunft feststellen lassen. Wird man auch in Zukunft am Jahresende transparent darstellen, welche Produktpartner wie stark beim AWD vertreten sind?*
 - Das haben wir mit Carsten Maschmeyer abgestimmt und dies wird auch in Zukunft genau so transparent gehandhabt werden wie bisher. In Deutschland wird der AWD weiterhin einer unserer Vertriebskanäle sein, wir arbeiten schließlich auch mit Maklern und Mehrfachagenten zusammen, und diese Vertriebswege werden zumindest in Deutschland auch in Zukunft unsere wichtigsten bleiben.
 - *Bekanntlich verkaufen sich Produkte mit der höchsten Provision oftmals auch am besten. Wird man in diesem Bereich aggressiver auftreten?*
 - Natürlich müssen wir auch in diesem Bereich unsere Hausaufgaben machen, aber wir planen

Swiss Life

- 2008
 - Interview mit Manfred Behrens, CEO Swiss Life Deutschland:
 - nicht, unser Geschäft über überhöhte Provisionen einzukaufen. Das würde auch der AWD nicht wollen.
 - *Wird es für den AWD eigene exklusive Produkte oder Tarife geben, die andere Vertriebspartner nicht bekommen?*
 - Es wird in keinem Land exklusive Produkte für den AWD geben. Alle Produkte und Tarife, die wir zur Verfügung stellen, werden alle unsere Vertriebspartner bekommen, wir machen keine Unterschiede.
 - *Wie sieht das in Ländern aus, in denen der AWD künftig aktiv sein wird, etwa Russland oder der Ukraine? Wird man eventuell in diesen Märkten mit einer anderen Strategie auftreten, etwa mit Swiss Life als exklusivem Produktpartner?*
 - Die Philosophie des AWD wird über alle Länder hinweg gleich bleiben. Natürlich kann es sein, dass wir in diesen Ländern von Anfang an einer der Top-Produktpartner sein werden und wir uns dies nicht erst erarbeiten müssen.
 - *Man hört innerhalb der Branche, dass viele AWD-Partner negativ auf die Übernahme reagiert haben. Etliche größere Direktionen wollten angeblich aussteigen und konnten nur mühsam zum Bleiben überredet werden ...*
 - Ich war sechs Jahre im Vorstand der Volksfürsorge Versicherung für den Vertriebsbereich zuständig und hatte eine Stammorganisation von 5000 hauptberuflichen Vermittlern und über 50.000 nebenberuflichen. Aus dieser Erfahrung heraus verstehe ich, wie der Vertrieb denkt. Und auf den Jahresauftaktveranstaltungen des AWD hatte ich Gelegenheit zu sehen, wie die

Swiss Life

- 2008

- Interview mit Manfred Behrens, CEO Swiss Life Deutschland:

- AWD-Vertriebspartner über die Übernahme denken, und daher kann ich sagen, dass diese bereits jetzt sehen, dass wir nicht nur leere Versprechungen gemacht haben, sondern die Unabhängigkeit des AWD wirklich erhalten wollen. Deshalb sind auch viele Versuche, AWD-Berater abzuwerben, gescheitert. Die Berater sehen eher die positive Seite - man ist unter dem starken Dach von Swiss Life und kann seine Kunden trotzdem nach „Best Select“ betreuen. Somit sind keine Verluste von Beratern zu verzeichnen - im Gegenteil, es gibt viele, die auch unter dieses Dach kommen wollen. Daher können wir aktuell eher einen Zustrom an neuen Vertriebspartnern verzeichnen. Durch die am 14. Mai bekannt gegebene Übernahme der Mehrheit an der Deutschen Proventus hat AWD schon jetzt rund 6700 Berater und aktive Vermittler.
 - *Das ist die aktuelle Situation. Haben Sie keine Bedenken, dass diese Zahlen in einem Jahr ganz anders aussehen werden?*
 - Nein, im Gegenteil: Ich gehe davon aus, dass wir künftig durch das starke Dach von Swiss Life auch viele neue Berater ansprechen werden.
 - *Der Osteuropa-Bereich wird aktuell noch von Wien aus gesteuert, gerüchteweise hat man gehört, dass sich dies ändern soll.*
 - Dies soll sich nicht ändern. Es ist nicht beabsichtigt, die Osteuropazentrale aus Wien zu verlegen.

Swiss Life

- 2008
 - Interview mit Manfred Behrens, CEO Swiss Life Deutschland:
 - *In Österreich ist Swiss Life derzeit noch nicht vertreten - wie wird hier die Zukunft aussehen?*
 - Hier sind wir gerade dabei, mit dem AWD Österreich gemeinsam herauszufinden, mit welchen Produkten wir dort starten werden. Wobei der AWD in Österreich einer von mehreren Vertriebskanälen sein soll.
 - *Wird man in Österreich auch eine eigene Swiss-Life-Tochter gründen?*
 - Wir möchten in Österreich vor Ort präsent sein, in welcher Form, wird sich noch zeigen. Natürlich würde sich Wien als Standort für das Osteuropa-Geschäft anbieten.“

Swiss Life

- **Strategie: Straffung der Konzernzentrale**

- Ziel: Kostensenkung bis 2012: 90 Mio. CHF
 - Abbau von 200 Arbeitsplätzen mit Schwerpunkt auf der Informatik
 - Entlassungen sollen nach Möglichkeit vermieden werden.
 - Die Restrukturisierungskosten in Höhe von 40 Mio. CHF werden zu 80 Prozent dem Jahr 2008 zugeschlagen.
 - Die Kosten liegen bei Swiss Life bisher über dem Marktdurchschnitt.
 - Auch mit weiteren Kostensenkungen wird die Effizienz des größten Konkurrenten Axa nicht erreicht.
 - Die Dividendensumme wird von 600 Mio. CHF auf 150 Mio. CHF herabgesetzt.
 - Das Aktienrückkaufprogramm wurde kurzfristig eingestellt.
 - Der schlechte Geschäftsgang in 2008, hohe Abschreibungen und die Beteiligung von 24,9% an MLP (307 Mio. €, von Carsten Maschmeyer eingefädelt) haben Swiss Life das Ergebnis verhängelt.

Swiss Life

- MLP setzt den Verkauf von Swiss Life Produkten aus: was 20 Mio. Euro Prämien oder 1,5% des Prämienvolumens in Deutschland ausmacht.
- Dies Swiss Life Aktie hat von September bis November 2008 zwei Drittel ihres Wertes eingebüßt.
- Der Anteil von AWD-Gründer Carsten Maschmeyer an Swiss Life beträgt im November 2008 5,24 Prozent. Für den Kauf der AWD Anteile an Swiss Life hatte er 350 Mio.€ erlöst.
- Nach dem Kursverfall der Aktie muß Maschmeyer für einen Anteil von 10 Prozent statt 300 Mio. CHF nur noch 240 Mio. CHF zahlen.
- Ab dem Wert von 10 Prozent greift im Unternehmen eine Stimmrechtsbegrenzung.

Swiss Life

- Zu den Schwierigkeiten von Swiss Life mit AWD und MLP
 - **Ressourcen besser einsetzen**
 - Swiss Life hat sich mit AWD eine Großbaustelle ins Haus geholt. Nach dem fehlgeschlagenen Italienausflug des deutschen Finanzvertriebs vor einigen Jahren fallen jetzt in Großbritannien riesige Verluste an. Finanzkrise und strengere Vermittlerregelungen machen ebenfalls zu schaffen. In Österreich tauchen außerdem im Zusammenhang mit der trudelnden Immofinanz neue Berichte über angebliche Fehlberatung auf.
 - Zum Selbstbild „führender unabhängiger Finanzdienstleister in Europa“ passt das alles wenig. Der auch sonst in der Branche gern verwendete Begriff „unabhängig“ ist zudem dehnbar: Die Schweizer Eigentümerin wird auch mal diskret unter den Teppich gekehrt. In einem vierseitigen AWD-Advertorial in der deutschen Sonntagspresse kommt Swiss Life nirgends vor, auch nicht in der AWD Firmengeschichte. Groß aufgemacht ist dafür Gastredner Bill Clinton – gemäß FAZ für ein außerordentliches sechsstelliges Honorar – am „AWD-Erfolgskongress der Superlative“ im ISS Dome Düsseldorf.

Swiss Life

- Ein anderes Selbstbild als AWD verfolgt die mit Swiss Life unglücklich verbandelte MLP – ein Makler und nicht wie AWD Mehrfachagent. Hier wird die Abhängigkeit von der Unabhängigkeit im Verkauf thematisiert: Produktgeber, die mehr als 10% an MLP halten, müssen gemäß Richtlinie gegenüber dem Kunden offengelegt werden. Der Coup von AWD-Chef Carsten Maschmeyer im August, ein 27%-Paket an MLP Swiss Life weiterzureichen, hat MLP in die Bredouille gebracht. Die Folgen waren der gar nicht maklertaugliche Boykott von Swiss Life Produkten und die Aufstockung des Kapitals mit Hilfe anderer Lieferanten.
- Swiss Life sah sich durch Liquiditätsfluss aus dem Verkauf der Banca del Gottardo im November 2007 in der Defensive und zum Geldausgeben gezwungen. Mit AWD ging das flink, aber die Risiken sind unterschätzt worden. Maschmeyer agiert außerdem nicht nur beim MLP-Coup verblüffend losgelöst. So kaufte er im September privat für 40 Mio.€ den Regensburger Finanzvertrieb GKM und wollte ihn mit AWD zusammenführen, doch der Aufsichtsrat von AWD – präsiert von Swiss Life Chef Bruno Pfister – war dagegen.
- Swiss Life muss in dieser Phase, in der an allen Ecken und Enden große Herausforderungen warten, die Nerven behalten.

Swiss Life

- Priorität hat die Stärkung des eigenen Kerngeschäfts, AWD muss eng in die Restrukturierung einbezogen werden, um Stabilität zu schaffen. Der laufende MLP-Kleinkrieg ist alles andere als hilfreich: Die Ressourcen wären anderswo besser eingesetzt. Anreize für die Erneuerung von Swiss Life/AWD von innen heraus sind gesetzt: Von einer Wiedererstarkung profitiert auch Maschmeyer, Swiss Life Aktionär mit nun 5,24%.
 - Dietegen Müller, Ressourcen besser einsetzen, in: FuW Nr. 95, 29.11.2008, S. 24

Swiss Life

■ **Swiss Life sucht Lösung für MLP**

- Der Versicherer Swiss Life hat sich mit der Großbeteiligung am deutschen Maklerunternehmen MLP ein drittes großes Problem eingehandelt. Brüskiert worden sind die Anleger zuvor schon mit dem Strategiewechsel in Richtung Finanzkonglomerat und der Umleitung freier Geldmittel in den mehrheitlichen Erwerb des Finanzvertriebs AWD. Dem Plan zur Fusion von AWD und MLP widersetzen sich deren Verantwortliche nun mit allen Mitteln. ...
- Eine Fusion zu erzwingen, ist kontraproduktiv – erst recht im Finanzgeschäft, das zu weiten Teilen von der Motivation der Belegschaft lebt. Alles deutet darauf, dass Swiss Life den Rückzug aus MLP vorbereitet. Im kommenden Jahr werde eine abschließende Lösung gefunden werden, heißt es dazu am Zürcher Hauptsitz lediglich. Swiss Life wird das für knapp 0,5 Mrd. Fr. erworbene MLP Aktienpaket in der Jahresendbilanz wohl wertberichtigen müssen, denn der Neunmonatsgewinn von MLP ist mit -61% noch heftiger geschwunden als der von AWD (-47%).

Swiss Life

- Die Finanzmakler stehen wie die gesamte Finanzdienstleistungsbranche im Gegenwind. Für MLP ist 2008 wegen des Margeneinbruchs im operativen Geschäft und eines im Gefolge der Börsenbaisse wohl schlechten vierten Quartals ein Jahr zum Abhaken. Rasche Besserung ist nicht in Sicht. Auch die Expansion in die Vermögensverwaltung ist zwar vielversprechend, trägt aber noch zu wenig Früchte. Die Aktien sind mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2009 von deutlich über 30 – nicht zuletzt wegen Übernahmespekulationen – stark überbewertet.
- Die Swiss Life Papiere sind dieses Jahr auf ein Viertel des Startwerts gefallen. Sie müssen wohl – weil hier bislang keine Übernahmephantasie im Spiel ist – als unterbewertet eingestuft werden. Die Kapitalbasis des Versicherers ist allerdings schmalbrüstig geworden. Zudem deutet die operative Entwicklung auf Marktanteilsverluste. Die Verantwortlichen sind gleich an mehreren Fronten gefordert. Die Aktien sind deshalb bestenfalls eine Turnaround-Hoffnung.
 - Thomas Hengartner, Dietegen Müller, Swiss Life sucht Lösung für MLP, in: FuW Nr. 95, 29.11.2008, S. 24

Swiss Life

- **Swiss Life faces skeptics**
 - **Insurer says it has enough capital, aims to become specialist**
 - **Swiss Life Holding** AG on Tuesday sought to soothe investor concern over its financial health, saying the insurer was solidly capitalized and well positioned for growth. But analysts remained skeptical as the company – whose credit rating was cut to triple-B from single-A by Standard & Poor's and whose shares have dropped more than 70% this year – failed to provide fresh growth targets after it scrapped its medium-term goals earlier this year because of investment write-downs and a weaker market outlook.
 - Though it postponed the publication of its operational targets to March, Swiss Life did set fresh goals for its German financial advisory unit AWD, which it acquired earlier this year in a bid to boost its market position in Eastern Europe. Swiss Life said AWD aims to achieve annual revenue of €1 billion (\$1.26 billion) by 2012, while its operating profit should hit about €130 million – goals analysts said looked ambitious in this market environment.
 - For 2007, AWD, which provides financial consulting to retail clients and sells products from various banks and insurers, posted revenue of €762.4 million, while operating profit was €84.5 million.

Swiss Life

- “We aim to become the leading international life and pensions specialist,” helped by AWD and fresh product launches, said Swiss Life Chief Executive Bruno Pfister, speaking at the company’s investor day. Mr. Pfister, however warned that because of the recent S&P rating cut, Swiss Life revenue growth could be hurt. Still, he said he was convinced that strong demand for pension products in Europe will help the insurer grow.
- The CEO, who said the insurer’s medium-term funding was secure, added that the company was on track to refurbish its balance sheet, which was hurt by financial market weakness. He said the insurer aims to reach a solvency ratio of above 140% at the end of this year, up from around 135% at the end of October. A level of 100% is required by regulators, while analysts and others consider a ratio of 150% as safe. The solvency ratio reflects an insurer’s capital strength, including such key assets as shareholders’ equity and reserves.
- On average, the solvency ratio of European insurers stands at about 135%, reflecting recent investment losses in stocks and bonds. According to analysts, a continued financial market meltdown could likely prompt more insurers, especially those active in the life-insurance business, to tap fresh shareholders funds.

Swiss Life

- Mr. Pfister said the insurer's recent steps to improve its balance sheet will shield it against "further capital market movements." The steps include the sale of equity as well as hedge-fund and fund-of-funds redemptions. On the operational level, the company also introduced cost-cutting efforts at its headquarters recently.
- "The situation doesn't look assuring yet," said Stefan Schuermann, analyst at Bank Vontobel, adding that a further meltdown of financial assets could hurt the company's balance sheet. "The risk going forward would be an increase in risk free interest rates, which could reduce group solvency levels," he said. This, analysts say, could prompt the company to tap fresh capital.
 - Goran Mijuk, Swiss Life faces skeptics, in: WSJE Wednesday, December 3, 2008, p. 21

Swiss Life

- **Swiss Life will AWD dekotieren**

- Der Finanzdienstleister Swiss Life hält nach Abschluss des Verfahrens zur Übernahme von AWD 96,7% am deutschen Finanzvertrieb. Den verbliebenen Investoren wird eine Barabfindung von 30 € je Aktie bezahlt. Dieser Betrag ist identisch mit dem Preis der Übernahmeofferte. Ein Bewertungsgutachten von PricewaterhouseCoopers schätzt den Wert von AWD auf 1,09 Mrd.€ bzw. 28,15 € je Aktie. An der AWD-Hauptversammlung vom 24. Februar wird formell über die erzwungene Abfindung (Squeeze-out) der Minderheitsaktionäre und über einen Vertrag zur Gewinnabführung an Swiss Life entschieden. Nach Abschluss des Prozederes wird er Schweizer Konzern 100% der AWD-Aktien halten und die Dekotierung von der Börse veranlassen. Der in mehreren europäischen Ländern präsente Finanzvertrieb soll den Absatz von Swiss-Life-Policen beschleunigen und den Konzern besser diversifizieren.
 - FuW Nr. 2, 10.01.2009, S. 16

Swiss Life

- „Durch den 2 Mrd.Fr. teuren mehrheitlichen Erwerb von AWD hat sich Swiss Life vom Lebensversicherungsanbieter in Richtung des Vorsorgeberaters und –mittlers entwickelt. Bereits ist mehr als die Hälfte der Konzernmitarbeiter mit Vertriebsaufgaben betraut. ... Pfister verteidigt die neue Positionierung: ‘Der Vorsorgemarkt dürfte auch künftig etwas rascher als die Gesamtwirtschaft wachsen, und der Versicherungsverkauf über Makler wird wohl noch an Bedeutung gewinnen.’ ... Im Heimmarkt setzt Swiss Life auf Platzverteidigung. Das Prämienvolumen könne in etwa gehalten werden, sagte Länderchef Ivo Furrer. Seine Priorität liegt auf der Förderung des eigenen Außendienstes und der Partnerschaft mit dem AWD-Vertrieb. Zudem gelte es, an die bereits eindrucklichen Erfolge in der Verringerung der Geschäftskosten anzuknüpfen. Für die Versicherung vermögender Privater, die aus den Standorten Liechtenstein, Luxemburg, Singapur und Dubai betrieben wird, erwartete die Gruppe trotz Rückschlägen wegen der Finanzmarktbaisse ein weiterhin erhebliches Wachstum.“
 - Thomas Hengartner, Swiss Life hält Ausbauplan hoch, in: FuW Nr. 96, 03.12.2008, S. 16

Swiss Life

■ **Swiss Life: Mehr Schatten als Licht in 2008**

- Der Münchner Versicherer Swiss Life hat hierzulande in 2008 einen
- Rückgang der Neugeschäftsbeiträge um rund 27 Prozent auf 217 Millionen Euro verzeichnet. Während die Neugeschäftsbeiträge mit laufender Zahlung sich um fast elf Prozent auf 98 Millionen Euro erhöhten, sanken die Einmalbeiträge von 209 Millionen Euro auf 119 Millionen Euro. Positiv: Im Privatkundengeschäft legten die laufenden Beiträge um knapp 19 Prozent auf 53 Millionen Euro zu.
- Die gebuchten Bruttobeiträge fielen um fast 6,8 Prozent auf rund 1,13 Milliarden Euro, wobei die laufenden Beiträge mit rund 990 Millionen Euro konstant blieben. Demgegenüber fielen die Einmalbeiträge von rund 223 Millionen auf 140 Millionen Euro. Die Beitragssumme des Neuzugangs stieg um fast elf Prozent auf 2,3 Milliarden Euro.
- Swiss Life erwirtschaftete in Deutschland 2008 ein Kapitalanlageergebnis von 436 Millionen Euro und damit rund 157 Millionen Euro weniger als im Vorjahr. Bedingt durch das negative Marktumfeld habe das Unternehmen außerplanmäßige Abschreibungen auf Kapitalanlagen in Höhe von knapp 249 Millionen Euro vorgenommen.

Swiss Life

- Die Nettoverzinsung der Kapitalanlagen betrage 3,7 Prozent. Zudem stockte der Versicherer eigenen Angaben zufolge sein Eigenkapital um 58 Millionen Euro auf 236 Millionen Euro auf und steigerte die Solvabilitätsquote von 157 auf 161 Prozent.
- Die gesamte Swiss Life Gruppe erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2008 einen Reingewinn von rund 345 Millionen Schweizer Franken – ein Einbruch um 75 Prozent gegenüber des Vorjahres. War das Betriebsergebnis des laufenden Geschäfts der Gesamtgruppe in 2007 mit rund einer Milliarde noch positiv, fiel es in 2008 mit minus 842 Millionen Euro negativ aus. (mo)
 - cash-online 26.03.2009

Swiss Re

- **Swiss Re sichert sich 1,5 Mrd.\$ Akkreditiv**
 - Die weltweit größte Rückversicherungsgesellschaft Swiss Re hat mit der US-Großbank J.P. Morgan einen zwanzig Jahre lang laufenden Akkreditivrahmenvertrag abgeschlossen. Frühestens nach zehn Jahren sind Konditionsanpassungen möglich, Details zur Vereinbarung wurden nicht bekannt. Diese Bankgarantie über 1,5 Mrd.\$ dient als Sicherheit für Rückversicherungen von amerikanischem Lebengeschäft. Dank der Garantie werden Anlagen frei, die bisher in Form eines Trusts zur Besicherung hinterlegt waren. Die neue Art der Absicherung erlaubt der Gesellschaft eine effizientere Kapital- und Liquiditätsallokation. Swiss Re fielen am Tag der Ankündigung um über 5%, konnten sich jedoch am Dienstag erholen.
 - FuW, Swiss Re sichert sich 1,5 Mrd.\$ Akkreditiv, in: FuW Nr. 102, 24.12.2008, S. 12

Versicherungskammer Bayern

- Geschäftsmodell als regionaler Versicherer in Bayern, in der Pfalz, in Berlin/Brandenburg und im Saarland
- In Ungarn wurden zusammen mit der MKB Bank und der Bayern LB zwei Versicherungsgesellschaften, ein Lebens- und ein Kompositversicherer, gegründet. Bis Ende April 2008 (sieben Monate nach Geschäftsstart) waren ca. 6.000 Verträge abgeschlossen. Die Versicherungskammer ist der einzige öffentlich-rechtliche Versicherer mit Auslandsambitionen. Auch im Bereich Krankenversicherung ist das Ausland interessant.

Versicherungskammer Bayern

- Kapitalanlagestrategie
 - Die VKB betont die „starke Kapitalausstattung“. Durch die konservative Anlagestrategie und ein konsequentes Risikomanagement hätten außerdem die Auswirkungen der Finanzmarktkrise bisher gut verkraftet werden können.
 - Das Aktienengagement des VKB-Konzerns sei im Laufe des vergangenen Jahres durch die dynamische Steuerung des Risikobestandes von neun auf nur noch 1,5 Prozent zurückgefahren worden. Größere Einzelrisiken wie beispielsweise Lehman habe die VKB nicht im Portfolio gehabt.

VGH Hannover

- Kapitalanlagestrategie
 - Anlageergebnis 210 bis 230 Mio. Euro (Vj. 269 Mio. Euro)
 - „Dass das erwartete Kapitalanlageergebnis eine nach wie vor solide Basis für die Risikotragfähigkeit des Unternehmens bietet, verdanken wir auch unserer konsequenten Risikoreduzierung im Aktienportfolio.“ (R. Pohlhausen, VV)
 - Aktienquote praktisch „Null“, nach 5 Prozent Anfang 2008.
 - „Die Sicherheitsausstattung ist stabil, die Versicherungstechnik weist eine sehr gute Überschusssituation aus, und wir verfügen über ausreichende Solvabilität.“ (R. Pohlhausen, VV)

VHV

- **Im Autogeschäft über Durchschnitt gewachsen**
 - **9. April 2009 - Die Unternehmen in der VHV Gruppe legten im Geschäftsjahr 2008 bei der Anzahl der Verträge um mehr als 7 Prozent auf 7,6 Millionen Policen zu. In der Autoversicherung erhöhte sich der Marktanteil auf 4,2 Prozent.**
 - In allen wesentlichen Geschäftsfeldern haben die VHV Unternehmen mit ihrer Dachgesellschaft VHV Vereinigte Hannoversche Versicherung a.G. (www.vhv.de) im vergangenen Jahr Marktanteile gewonnen oder gehalten. Entgegen dem Branchentrend habe man an ihre Erfolge der vergangenen Jahre anknüpfen können und außerdem ausreichende finanzielle Mittel für Fusionen und/oder Kooperationen angesammelt, sagte VHV-Chef **Uwe H. Reuter (...)** bei der BilanzPressekonferenz am Dienstag. Auch eine Aufstockung bei dem Schweizer Versicherer Nationale Suisse (www.nationalesuisse.ch), an der die VHV 7,4 Prozent hält, sei möglich, aber nur „in Absprache mit dem dortigen Management“.
 - Insgesamt steigerte die Gruppe die Anzahl ihrer Versicherungsverträge um 7,3 Prozent auf 7,6 Millionen Stück. Die Beitragseinnahmen seien - trotz in der Schaden- und Unfallversicherung sinkender Durchschnittsbeiträge - um insgesamt 3,4 Prozent auf 2,106 Milliarden Euro gewachsen. „Nach Steuern und substanzstärkenden Maßnahmen beträgt das Konzernjahresergebnis 22,2 Millionen Euro und liegt damit nur knapp unter dem Vorjahresergebnis von 23,0 Millionen Euro“, sagte Reuter. Die haftenden Konzerneigenmittel einschließlich des Eigenkapitals lagen laut Jahresabschluss bei 1,3 (Vorjahr 1,2) Milliarden Euro. Sie haben sich den Angaben zufolge seit 2002 mehr als verdoppelt.

VHV

- „Es zahlt sich jetzt aus, dass wir über Jahre die Vorteile unserer Rechtsform als Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit konsequent genutzt haben, um uns auf schwierige Zeiten vorzubereiten, statt unsere Maßnahmen an kurzfristigen Aktionärsinteressen orientieren zu müssen“, betonte der VHV Vorstandsvorsitzende.
- **Marktanteile in der Autoversicherung hinzugewonnen** In der Autoversicherung der zur Gruppe gehörende VHV Allgemeine Versicherung AG erhöhte sich der Marktanteil von 4,0 Prozent auf 4,2 Prozent. Im Kfz-Geschäft wurde ein Anstieg der Verträge um 6,1 Prozent auf 3,9 Millionen Stück erzielt, davon 60.000 über den Direktversicherer Hannoversche Direkt (www.hannoversche-direkt.de). Bei insgesamt sinkenden Durchschnittsbeiträgen wurden hier Beitragseinnahmen in Höhe von 841,5 (Vj. 826,3) Millionen Euro erreicht.
- In der Bauversicherung, einem Kerngeschäft der Gruppe, sank der Marktanteil den Angaben zufolge leicht von 16,8 Prozent auf 16,6 Prozent. Die Prämieinnahmen stiegen um 3,4 Prozent auf 2,1 Milliarden Euro. Der Marktdurchschnitt liegt bei 0,2 Prozent. 2009 wolle die VHV ihr Profil als Bauspezialversicherer weiter schärfen und verstärkt im SHU-Bereich (Sach-, Haftpflicht- und Unfallversicherungen) wachsen, sagte Uwe Reuter.

VHV

- **Wachstum auch bei der Hannoversche Lebensversicherung AG** Die Hannoversche Leben (www.hannoversche-leben.de) verzeichnete Wachstum mit Marktanteilsgewinnen sowohl im Neugeschäft als auch im Bestand. Man habe die Überschussbeteiligung für die Kunden trotz der Finanzmarktkrise konstant bei 4,25 Prozent halten können, hieß es. Grundlage für den Erfolg des Direktversicherers seien die 2008 rechtzeitig begonnene Reduzierung der Aktien-Quoten in der Kapitalanlage, eine klare Fokussierung bei den Produkten auf die Risikoleben- und die Berufsunfähigkeitsversicherung sowie eine deutliche Nachfrage nach Sparprodukten gegen Einmalbeitrag gewesen.
- Die Beiträge im Neugeschäft stiegen 2008 von 165,6 Millionen Euro auf 184,3 Millionen Euro. Allein bei den Einmalbeiträgen sei eine Steigerung um 9,6 Prozent auf 132,5 Millionen Euro erreicht worden. Insbesondere Risikoversicherungen seien 2008 erfolgreich verkauft worden. Fast jede zehnte Risikolebensversicherung, die in Deutschland abgeschlossen wird, gehe in das Portfolio des hannoverschen Direktversicherers, 2008 insgesamt rund 53.000 Stück. Die Zahl der Versicherungsverträge im Neugeschäft sei um über 9 Prozent auf knapp 63.000 Verträge gestiegen. Der Markt verzeichnete hier einen Rückgang um 12,2 Prozent.
- Auch im Bestand sei die Anzahl der Versicherungsverträge um 1,7 Prozent auf 823.500 Policen angewachsen. Im Gesamtmarkt wurde ein Rückgang von 1,2 Prozent verzeichnet. Der verdiente Bruttobeitrag im Leben-Geschäft erhöhte sich auf 823,4 (801,1) Millionen Euro. (eb / www.bocquel-news.de)

VPV

- **Dr. Peter Schmidt wird Vorstandsvorsitzender der Vereinigte Post. Die Makler AG**
 - **02.04.2009 | Heinz Schmitz weiter als Berater tätig**
 - Dr. Peter Schmidt (49) ist mit Wirkung zum 1. April 2009 zum Vorstandsvorsitzenden der Vereinigte Post. Die Makler AG berufen worden. Sein Vorgänger, Heinz Schmitz (77), ist nach erfolgreicher Aufbauarbeit aus dem Vorstand des Unternehmens ausgeschieden. Er wird der VPV als Berater weiter zur Seite stehen. Vor seinem Wechsel zur Vereinigten Post. Die Makler AG war Dr. Peter Schmidt Leiter des Sondervertriebes im Maklervertrieb der Allianz Private Krankenversicherungs AG. Nach seinem Studium sowie wirtschaftswissenschaftlicher Arbeit war er 15 Jahre im Maklervertrieb der Vereinte Krankenversicherungs AG, später Allianz Private Krankenversicherungs AG tätig. Seine Funktionen waren u.a.: Verkaufsleiter, Projektleiter in zahlreichen bundesweiten Projekten zum Maklervertrieb, Filialdirektor und Leiter der Maklerdirektion Berlin.
 - Die Vereinigte Post. Die Makler AG ist 2007 als Tochterunternehmen der VPV in Köln gegründet worden. Sie hat zum einen die Aufgabe, Serviceleistungen für die Versicherungsmakler zu erbringen, die VPV-Produkte vertreiben, und zum anderen selbst Versicherungen, Bausparverträge, Finanzierungen und Immobilien zu vermitteln. Sie ist ein integraler Bestandteil der dualen Vertriebsstrategie der VPV Versicherungen. **Verantwortlich für den Inhalt:** VPV, Versicherungsgruppe, Mittlerer Pfad 19, D-70499 Stuttgart

Zurich

- Entwicklung 2001-2007
 - Wagemutige Aktivitäten außerhalb des eigentlichen operativen Kerngeschäftes
 - Allzu forcierte Ambitionen des engsten Machtzirkels
 - Rolf Hüppi, VR-Präsident und Konzernleiter, setzte auf den Ausbau der Rückversicherungsaktivitäten von einem nebensächlichen Zweig „zu einem weltweit anerkannten Anbieter“.
 - Das Rückversicherungsgeschäft musste als Folge gestiegener Schäden mit zusätzlichen Rückstellungen untermauert werden.
 - Erwerb der Vermögensverwalter Kemper, Scuder und Threadneedle, um im bankähnlichen Geschäft eine „kritische Größe“ zu erreichen.
 - Im Vermögensverwaltungsbereich (300 Mrd.\$ an Geldern Dritter wurden betreut) blieb die Ertragskraft ungenügend.

Zurich

- Entwicklung 2001-2007
 - Sanierung unter James Schiro
 - Verstärkung der Rückstellungen, um das versicherungstechnische Geschäft in Balance zu bringen. („Das erste Semester 2002 schloss mit einem Verlust von 2 Mrd. \$ und der zusätzlichen Verringerung des Eigenkapitals um 1,1 Mrd.\$ als Folge der zeitgleich angefallenen Wertebussen durch die damalige Börsenbaisse.“) FuW
 - Aufstockung des Eigenkapitals im Herbst 2002 zu ungünstigen Bedingungen
 - Fokussierung auf das Kerngeschäft
 - Börsengang des Rückversicherungsgeschäfts als Converium
 - Schrittweiser Verkauf der Vermögensverwaltung
 - Verkauf kleinerer Versicherungseinheiten in Ländern von untergeordneter Bedeutung

Zurich

- Nach Prämieeneinnahmen ist die Zurich halb so gewichtig wie ING, Axa, Allianz, AIG, Generali.
- An der Börse wird die Zurich mit 43 Mrd.CHF bewertet.
 - 75% des Gewinns in 2007 von 5,6 Mrd.CHF wurden an die Investoren gegeben (höhere Dividende, Rückkauf eigener Titel).
 - Herausforderungen:
 - Weltweiter Druck auf die Tarife der Schadenversicherungen durch intensiveren Wettbewerb unter den Anbietern
 - Brachliegende Versicherungskapazität (Eigenkapital) durch den niedrigen Schadenverlauf in den Jahren 2006 und 2007
 - Abhängigkeit des Zurich-Konzerns vom Gang der US-Wirtschaft und vom Dollar-Kurs
 - Der Betriebsgewinn der US-Einheiten macht zusammen mit den Nettoeinnahmen des Geschäftsführungsvertrags für die unabhängige amerikanische Versicherungsgesellschaft Farmers Exchanges über 40% des Konzerngewinns aus.

Zurich

- Nach Prämieinnahmen ist die Zurich halb so gewichtig wie ING, Axa, Allianz, AIG, Generali.
 - „Den Anteil des Nordamerikageschäfts werden wir nicht ausbauen - dafür aber die Expansion nach Osteuropa und Asien suchen“ (James Schiro, FuW).
 - Im Bereich Schadenversicherungen hat die Zurich in Russland und der Türkei akquiriert.
 - Im Bereich Lebensversicherungen will die Zurich organisch und durch Zukäufe wachsen.
 - Im Bereich Nordamerika und im globalen Großkundengeschäft wird Ertrag vor Wachstum gestellt.

Zurich 2001-2007

in Mio. \$	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Bruttoprämien und Policengebühren	34764	41432	48805	49236	46797	46465	47472
Versicherungsleistungen	24482	27452	33259	34112	32419	30206	23378
Kosten	11700	12584	12224	12884	13113	13375	13803
Gesamtergebnis aus Kapitalanlagen	6637	4836	13575	15595	23147	21022	17231
Gewinn/Verlust	-387	-3362	2009	2466	3214	4527	5626
Eigenkapitalrendite in %			11,2	12,5	15	18,5	20,7
Bilanzsumme	231605	285918	317642	350887	339612	373855	389344
Eigenkapital	17742	16805	18934	20515	22426	26531	29177

Quelle Aktienführer Schweiz, FuW

Zurich

- Strategie
 - „Zurich forciert die Lebensparte
- Die weltweit aktive Zurich Financial Services will das Lebensversicherungssegment, das erst rund ein Fünftel zum Betriebsgewinn beiträgt, rasch ausbauen. Die Wertentfaltung der jährlichen Neuabschlüsse soll von zuletzt 730 Mio. bis 2010 auf 1,2 Mrd.\$ vergrößert werden. Zurich bündelt zu diesem Zweck Vorsorgeleistungen für begüterte Personen, für international mobile Fach- und Führungskräfte (Expatriates) sowie für gesonderte Personenkreise von Grossunternehmen. Der Verkauf wird über eine intensivere Zusammenarbeit mit Banken und unabhängigen Finanzvertrieben sowie durch eine forcierte Mehrproduktplatzierung über das eigene Agentennetz (Cross Selling) angestrebt. Das neue Mengenziel ist 40% über

Zurich

- der bislang gültigen Marke angesetzt worden, weil Zurich zuletzt rascher als erwartet gewachsen sei, sagte Spartenleiter Mario Greco am Freitag an einer Analystenpräsentation. Akquisitionen seien einzig für den Bereich Bankassurance (Vertrieb von Versicherungspolicen über Bankschalter) vorgesehen.“
- FuW Nr. 41, 24.05.2008, S. 16

Zurich

- Strategie
- Das länderübergreifende europäische Schadenversicherungsgeschäft wird an Marcus Hongler, Geschäftsleiter Zurich Schweiz, übertragen. Hongler steigt auch in die erweiterte Konzernleitung auf.
 - In 2007 wurden im Schweizer Geschäft 5,2 Mrd. CHF an Prämien erzielt, 10% der gesamten Prämiensumme.
 - Hongler, seit 25 Jahren im Zurich Konzern, wird von Dublin aus das Europa-Netzwerk (Belgien, Dänemark, Finnland, Frankreich, Grossbritannien, Italien, Niederlande, Norwegen, Schweden) leiten.
 - FuW Nr. 42, 28.05.2008, S. 16

Zurich

- Strategie Schweiz
 - Seit Juni 2006 Kooperation von Zurich Connect mit Postfinance
 - „Die rund 2 Millionen Kunden von Postfinance können die Policen von Zurich Connect günstiger abschliessen. Die Ermässigung beträgt gemäss Postfinance bis zu 25% und gilt für Sachversicherungen wie Hausrat-, Motorfahrzeug- oder Privathaftpflichtversicherungen. Im Gegenzug offeriert das Unternehmen den rund 6700 Zurich-Mitarbeitenden Vorzugskonditionen auf dem Depositkonto und weiteren Dienstleistungen.“ (FuW 4.6.2008)

Zurich

- Zurich will organisch und durch Akquisitionen wachsen
 - prüft laufend Unternehmen
 - kauft aber nur, wenn die hohen Renditevorgaben nicht verletzt werden: operative Eigenkapitalrendite nach Steuern 16%
 - gekauft wurden in 2006 Unternehmen in den USA und Russland
 - Die Combined Ratio liegt in der Schaden- und Unfallversicherung bei 95,6%
 - Fondsgebundene Policen machen 60% des Neugeschäftes aus
 - der Anteil des Nordamerikageschäftes soll nicht mehr ausgebaut werden, im Fokus der Expansion stehen Europa, besonders Osteuropa und Asien

Zurich

- Zurich will organisch und durch Akquisitionen wachsen
 - Bedeutende Aktionäre sind Credit Suisse (3,3%) und Eigenbesitz (3,1%)
 - Aktienkapital 14,55 Mio. CHF, eingeteilt in 145.546.820 Na. a 0,10 CHF nom.
 - Seit 2005 liegt der Höchst- und Tiefstkurs 100 CHF pro Jahr auseinander!

Zurich

- Direktversicherung
 - Die Zurich Connect hat den Hauptsitz in Dublin, das Call Center in Bratislava, die IT in Barcelona, die Buchhaltung in Krakau.

Zurich

- **Ausschließlichkeitsorganisation Deutschland**
 - Im Rahmen des Projektes „Agentur der Zukunft“ führt die Zurich Gruppe Deutschland zum 01.01.2009 die beiden Ausschließlichkeitsorganisationen von Zurich und Deutscher Herold zusammen, zuständig Zurich Vorstand Bernd Dedert (50).
 - Grund: Synergiepotenziale nutzen und die Unternehmensstrategie des profitablen Wachstums unterstützen
 - Organisatorischer Rahmen: 4 Vertriebsbereiche, 21 Regionaldirektionen, 3 Repräsentanzen mit vertriebsunterstützender Funktion
 - Vertriebsbereich Nord-Ost: Hans-Joachim Martin (47)
 - Vertriebsbereich Nord-West: Bernd Ubber (54)
 - Vertriebsbereich Süd-West: Joachim Kleespies (41)
 - Vertriebsbereich Süd-Ost: Horst Riedel (39)

Zurich

- **Ausschließlichkeitsorganisation**
 - Zentralbereich der Direktion: Axel Schwartz (41) Implementierung und Umsetzung internationaler Initiativen der Ausschließlichkeitsorganisation
 - Umsetzung der Projektergebnisse „Agentur der Zukunft“: Bernd Schönknecht (47)

Zurich

- Administration
 - Die Zurich Gruppe hat in Bonn das „größte und modernste Dokumenten-Verarbeitungszentrum seiner Art“ in Betrieb genommen.
 - Die Durchlaufzeit wird um 80 Prozent verkürzt.
 - Täglich werden 40.000 Briefe von 200 Mitarbeitern an sechs Tagen pro Woche rund um die Uhr geöffnet, eingescannt, digitalisiert und an die zuständigen Fachleute und Sachbearbeiter weitergeleitet.
 - Die zuständigen Mitarbeiter können ein Dokument spätestens vier Stunden nach Eingang des Poststücks in ihrem elektronischen Postkorb abrufen.
 - Die am Samstag eingehende Post ist zu Dienstbeginn am Montag in den Fachabteilungen verfügbar.

Zurich

- Ausbildung
 - Die Zurich Gruppe und das Institut für Versicherungswesen startet im Oktober 2008 den berufsbegleitenden Studiengang „Bachelor of Arts in Financial Services Management“ (Finanzdienstleistungs-Vertrieb).
 - Attraktiver Arbeitgeber und „Partner der Besten“.
 - 50 Studienplätze je Semester, Kosten für die Zurich: 20.000 Euro je Student.
 - Voraussetzungen: Fachhochschulreife, gefördert in der innerbetrieblichen Qualifikation.
 - Lerninhalte mit „zurichspezifischen“ Zuschnitt, Schwerpunkt Vertriebsmanagement.
 - 20 Prozent Präsenzunterricht, 57 Prozent Selbstlernphasen, 33 Prozent Mentoring- und Tele-Tutoring sowie studienbegleitende Projektarbeiten.

Zurich

- 2008:
 - die Zurich zieht ihr Angebot für die Versicherer der Royal Bank of Scotland zurück. Als Bieter verbleiben dort die Allianz und die Allstate. Die Börse honorierte die Entscheidung mit einem Kurssprung der Zurich Aktie um 4,2%.
- Die Zurich übernimmt gleichzeitig für 900 Mio.€ (750 Mio. Kaufpreis + erfolgsabhängige Komponente von 150 Mio.€) 50% an den Versicherern der viertgrößten spanischen Bank „Banco Sebadell“ und schließt eine Vertriebskooperation.
 - Zurich führt das Management der Gesellschaften und wird sie konsolidieren.
 - Die Gesellschaften sind: Bansabadell Vida, Bansabadell Pensiones, Bansabadell Seguros Generales (Schaden/Unfall 2007 neu gegründet).

Zurich

- Der Embedded Value (abdiskontierter Wert) des gezeichneten Lebengeschäfts wird mit 473 Mio.€ angegeben!
- Vorteil: Vertriebskanal auf der Bankseite, Produkterfahrung des Versicherungskonzerns, langfristige Bindung!
- Zurich betrachtet Bancassurance als einen Wachstumstreiber.
 - Im Mai 2008 gab der Leben-Chef Mario Greco bekannt, die Prämien aus der Zusammenarbeit mit Banken bis 2010 auf 1,1 Mrd.\$ mehr als verdoppeln zu wollen.

Zurich

- “We have always said we wanted to increase our market position in this important market,” Zurich Financial Chief Executive James Schiro said. “It is also consistent with our multidistribution strategy, and reflects our disciplined approach to acquisitions.” (WSJE, July 14, 2008, p. 19)

Zurich

- 2008:
 - Bansabadell Vida erzielte 2007 1,45 Mrd.€ Prämieinnahmen.
 - Die Vertriebskooperation mit der Bank wurde auf 25 Jahre abgeschlossen.
 - Im März hatte die Zurich bereits 50% an einer Tochter der Caja Navarra gekauft, im April 50% der Versicherer von Caixa Sabadell.
 - Die Zurich wird mit dem Zukauf die Nummer Zwei im spanischen Markt. Prämieinnahmen:
 - Mapfre: 7,89 Mrd.€
 - Zurich 3,54 Mrd.€
 - Axa: 3,51 Mrd.€
 - Santander Seguros: 3,09 Mrd.€

Zurich

- 2008
 - “Swiss Insurer **Zurich Financial Services** AG said it is ramping up its presence in Brazil with a pair of linked acquisitions for about \$179 million, gaining a distribution pact as part of the deal. Zurich will buy an 87% stake in **Cia. de Seguros Minas Brasil** from **Banco Mercantil do Brasil** SA and two private investors. It also will buy **Minas Brasil Seguradora Vida e Previdencia** SA from **Banco Mercantil**. Zurich’s Brazilian unit will enter into a longterm exclusive agreement with Banco Mercantil for the distribution of life and general insurance products of Zurich Brazil and the acquired companies.” (WSJE)

Zurich

- Strategie
 - ca. 80% des Gewinns in 2007 in Höhe von 5,6 Mrd.\$ sollen die Aktionäre erhalten
 - die Dividende soll von 11 auf 15 CHF erhöht werden (1,9 Mrd.\$)
 - vom Markt sollen eigene Papiere für 2 Mrd.\$ gekauft werden
 - die in Eigenkapital befindlichen 5 Mio.Valoren werden in Herabsetzung des Kapitals vernichtet, damit soll die Finanzkraft der Zurich bewiesen werden
 - Hauptertragspfeiler sind die Schadenversicherungen (4 Mrd.\$ Betriebsgewinn; Ertrag wuchs um 6%, wegen höherer Betriebsaufwendungen und Schadenrückstellungen)
 - und Lebensversicherungen (1,4 Mrd.\$ Betriebsgewinn; Schwerpunkt liegt auf Fondspolice, die das Anlagerisiko und die Wertsteigerungschancen dem Versicherungsnehmer überlassen, kapitalschonend für den Versicherer

Zurich

- Strategie
 - das Dienstleistungsgeschäft für die amerikanische Versicherungsgesellschaft Farmers Exchanges (1,2 Mrd.\$)
 - im Bereich Lebensversicherungen werden die Märkte in Asien und Osteuropa angegangen; fondsgebundene Policen machen 60% des Neugeschäftes aus
 - die Kapitalanlagen belaufen sich auf 200 Mrd.\$
 - Zurich will organisch und durch Zukäufe wachsen (in 2007: USA, Russland, Türkei) unter Beachtung der Eigenkapitalrendite nach Steuern von 16%
 - der Anteil des Nordamerikageschäftes soll nicht ausgebaut werden
 - das Aktienengagement soll von 5 auf 6% der Anlagen erhöht werden

Zurich

- Ausgangslage 1. Halbjahr 2008
 - Eigenkapital schrumpft um 7% auf 26,8 Mrd.\$
 - Der in Franken gefasste Buchwert je Aktie schwindet um 21%
 - Gilt auch für die Wettbewerber: AIG -26%; Allianz -17%; Axa -12% auf Frankenbasis
 - Einer der wesentlichen Gründe: Minderbewertungen auf Kapitalanlagen
 - Die Versicherungsunternehmen verbuchen unrealisierte Verluste direkt im Eigenkapital. Im Gewinnausweis werden sie erst erkennbar, wenn Bewertungsminderungen als dauerhaft eingestuft und realisiert werden (Impairment).
 - Gemessen am Buchwert sind die Zurich Aktien zum 1,4fachen teuer. Allianz und Axa werden zum 1,2fachen Eigenkapital gehandelt. Mit einem Abschlag notieren die Titel von AIG und Swiss Re: Preisrisiken aus Transaktionen am US-Hypothekenmarkt!

Zurich

- Ausgangslage 1. Halbjahr 2008
 - Im Lebensbereich haben fondsgebundene Rentenversicherungen für Kunden in Deutschland und Großbritannien kräftig zugelegt.
 - Positiv ist die Nutzung einer Vielfalt von Vertriebskanälen.
 - Im Lebengeschäft sind die bedeutensten unabhängige Makler und Banken
 - Der Geschäftsführungsvertrag für die amerikanische Farmers-Gruppe führte nur zu einem geringen Betriebsgewinn.
 - Combined Ratio 104 (98)%
 - Bei 200 Mrd.\$ Kapitalanlagen sind im ersten Semester 4,4 Mrd.\$ laufender Ertrag und netto 0,4 Mrd.\$ Wertverluste zu verzeichnen. 4,6 Mrd.\$ stehen an unrealisierten Wertveränderungen an.

Zurich

in Mio.\$	1.Sem.2007	1.Sem.2008
Bruttoprämien und Gebühren	25072	26376
Ertrag der Kapitalanlagen	4282	4402
Gewinne/Verluste auf Kapitalanlagen	503	-426
Angepasster Betriebsgewinn	3284	3549
Schadenversicherung	1838	2236
Lebensversicherung	721	766
Geschäftsführung Farmers	672	617
Schaden-/Kostenquote in %	96,5	96,2
Gewinn	2676	2681
Eigenkapitalrendite in %	21,1	19,5
Bilanz	31.12.2007	30.06.2008
Bilanzsumme	389342	379593
Kapitalanlagen auf eigene Rechnung	193600	195066
Eigenkapital	28945	26796
Eigenkapitalquote in %	7,5	7,2

Zurich

Bewertung		Na.		
Kurs 15.8.2008, 10 Uhr in Fr.		286,75		
Rendite in %		5,2		
KGV 2008		7		
KGV 2009		7		
Börsenwert in Mio. Fr.		39488		
in % der Bruttoprämien		72		
in % des Eigenkapitals		143		
Angaben pro Titel in Fr.				
Gewinn 2007		42,55		
Gewinn 2008, geschätzt		39		
Gewinn 2009, geschätzt		42		
Dividende per 2006		11		
Dividende per 2007		15		
Pay-out Ratio		35%		
Buchwert		200,5		
Extremkurse	2005	2006	2007	2008
Hoch	282,25	330,5	393,25	336,5
Tief	188	251,75	296	248,5
Stammdaten				
Aktienkapital: 14,21 Mio. Fr.				
eingeteilt in 142114320 Na. A 0,10 Fr. nom.				
Bedeutende Aktionäre: Barclays Group: 4,3%				

Zurich

- Strategie im Maklergeschäft Deutschland
 - Restrukturierung und Neuausrichtung der Maklervertriebe von Zurich und Deutscher Herold
 - Trennung der Maklerschiene nach GI und Lebengeschäft
 - Rahmenbedingungen:
 - fachliche Kompetenz
 - professioneller Service (administrative Hilfestellungen, technische Hilfen)
 - attraktive Produkte: Stärke Fondspolicen
 - marktgängige Honorierung
 - kurze Entscheidungswege durch Vorstandsressort Makler Leben
 - Betreuungsstrukturen
 - Key-Account-Manager (sechs Maklerdirektionen)
 - regionale Betreuung (drei Filialdirektionen)
 - zentrale Betreuung (zentrales Maklerstudio)

Zurich

- Strategie im Maklergeschäft Deutschland
 - Produkthighlight:
 - Vorsorgeinvest Premium: Renditechancen plus Garantien
 - Eine reine fondsgebundene Riesterversicherung, die keinen klassischen Deckungsstock benötigt und nahezu 100%ige Investition in Aktien ermöglicht.
 - Produktlösung zur Abgeltungssteuer
 - Die Premium Produkte der Zurich basieren auf dem DWS-Modell iCCPI (individuelle Constant Proportion Portfolio Insurance). iCCPI erlaubt individuelle Garantien und ermöglicht Renditen, die bisher nur bei reinen Fondsanlagen ohne Garantien realisiert werden konnten.
 - Für jeden einzelnen Versicherungsnehmer im iCCPI Modell werden individuell, automatisch und tagesaktuell die bestmöglichen Performancechancen analysiert. Das individuelle Fondsportfolio wird überprüft, die Fondsanlagen werden zwischen Performance- und Sicherheitskomponente optimiert.

Zurich

- Strategie im Maklergeschäft Deutschland
 - Produkthighlight:
 - Tägliches Management und die Nutzung des Kapitalmarktzinseszinses minimieren die Bindung in Sicherheitskomponenten.
 - Mit iCPPI wird eine Beitragsgarantie nahezu ohne Performance-Einbußen sichergestellt und gleichzeitig täglich die beste Aktienquote erreicht.
 - Das Modell kommt ohne Einbindung des Deckungsstocks oder eines Garantiefonds aus. Das eingesetzte Kapital ist immer automatisch auf die Erzielung maximaler Renditechancen ausgerichtet, bei gleichzeitiger Sicherstellung der Beitragsgarantie.
 - Der Kunde erhält alle Vorteile eines Versicherungsproduktes, ein garantierter Rentenfaktor ab Beginn ebenso wie eine lebenslange Rente.
 - Der Kunde kann auf das Sicherheitsniveau der Vorsorgeinvest Premium während der gesamten Laufzeit Einfluß nehmen.

Zurich

- Strategie im Maklergeschäft Deutschland
 - Produkthighlight:
 - Die Zurich bietet mit dem Garantie-Lock-in (ähnlich wie HDI-Gerling Leben mit dem Two Trust Konzept) eine Lösung in der 3. Schicht an:
 - Er hat die Option, das Garantieniveau auf bis zu 100 Prozent des aktuellen Fonds-Deckungskapitals anzuheben. Das Fondsdeckungskapital kann nicht mehr unter dieses Sicherheitsniveau fallen.
 - Diese Absicherung ist möglich, ohne dass weitgehende Umschichtungen in Rentenfonds nötig wären. Der Garantie-Lock-in ist mehrfach möglich, womit mehrere Garantieniveaus gesichert und übereinander gelegt werden können.
 - Kunden können ab fünf Jahren vor Vertragsablauf mit der individuellen Höchststandssicherung ein persönliches Ablaufmanagement einrichten. Ab dann wird das erwirtschaftete Fonds-Deckungskapital monatlich automatisch festgeschrieben. Das Fondsguthaben kann nur noch steigen.

Zurich

- Ab Oktober 2007 hat die Zurich ihre Top-Fondspolicen inkl. Berufsunfähigkeitszusatzversicherung mit den wirtschaftlichen Besserstellungen des neuen VVG angeboten.
- Die fondsgebundenen Altersvorsorgeprodukte wurden bezüglich der Verteilung der Abschlusskosten zugunsten der Kunden auf neues Recht umgestellt.

Zurich

- Fondspolizen erzielen, selbst bei höheren Gebühren, einen deutlichen Renditevorsprung gegenüber reinen Fondssparplänen
 - hälftige Ertragsbesteuerung bei Kapitalauszahlung
 - günstige Ertragsanteilsbesteuerung bei Rentenzahlungen (Steuerfreiheit in der Ansparphase)
 - Kombination von Ertragschancen der Kapitalmärkte mit dem Steuerprivileg und den Garantien der Versicherung
- Die Grenze zwischen Investment- und Versicherungsprodukten schwindet zunehmend, die Zahl der kapitalmarktorientierten Versicherungsprodukte steigt.

Zurich

- Die Zurich Deutscher Herold Lebensversicherung AG hat 2007 so wenig Rohüberschuss verdient wie seit fünf Jahren nicht mehr, weil außerordentliche Kapitalerträge fehlten. 320,7 (470,7) Mio.€
- Der Jahresbeitrag des Neugeschäfts stieg auf 619,7 Mio.€ (+2%), was gemessen an der Beitragssumme 8,45 Mrd.€ (8,0) entspricht. Davon entfielen auf die bAV 1,19 (1,35) Mrd.€; drei Viertel des Neuzugangs entfielen auf fondsgebundene Lebens- und Rentenversicherungen.
- Das Storno wird mit 5,7 (5,5) Prozent angegeben.

Zurich

- DA Deutsche Allgemeine Versicherung AG
 - In 2007
 - Rückgang der Beitragseinnahmen: 282,6 Mio.€ (-5,2%)
 - Rückgang der versicherten Kraftfahrzeuge: 787.000 (-1.040)
 - Rückgang des Jahresergebnisses: 15,6 Mio.€ (-25%)
 - Steigerung des Versicherungsbestandes: 1,73 Mio. (+7.000)
 - Abnahme der Kapitalanlagen: 238,2 Mio.€ (-5,3%)
 - Steigerung der Verwaltungskostenquote: 17,2% (16,5)
 - Combined Ratio: 96,3% (Gesamtmarkt: 99%)
 - Die Kraftfahrtversicherung macht 93% der Beitragseinnahmen aus, 7% entfallen auf Privathaftpflicht-, Unfall-, Hausrat-, Wohngebäude- und Rechtsschutzversicherung

Zurich

■ Zurich muss abschreiben

- Der Versicherungskonzern Zurich Financial Services (ZFS) muss 615 Mill. Dollar wegen seiner Beteiligung an mehreren zusammengebrochenen Unternehmen abschreiben. Rund 295 Mio. Dollar an Abschreibungen entfallen auf die kollabierte US-Investmentbank Lehman Brothers und 45 Mill. Dollar auf die US-Sparkasse Washington Mutual. Weitere 275 Mill. Dollar werden auf die Beteiligung an der Finanzgesellschaft Sigma Finance Corporation, die am 1. Oktober wegen der Finanzkrise den Handel einstellen musste, abgeschrieben.
- Die gesamten Abschreibungen entsprechen rund 0,3% der Kapitalanlagen der Gruppe in Höhe von nahezu 200 Mrd. Dollar, erklärte die ZFS. Insgesamt bleibe der Versicherer aber weiterhin zuversichtlich, die gegenwärtige Finanzkrise zu meistern. Das Rentabilitätsziel werde von den Abschreibungen nicht beeinträchtigt, sagte ein Zurich-Sprecher: „Wir sind zuversichtlich, unser ROE-Ziel von 16% über den Zyklus zu erreichen.“ Bisher hatte Zurich die Kreditkrise im Gegensatz zu vielen anderen großen Finanzunternehmen praktisch unbeschadet überstanden.
 - Reuters Zürich, Zurich muss abschreiben, in: Börsen-Zeitung 4.10.2008, S. 4

Zurich

- Martin Senn, Zurich Financial „Diversifikation wird kniffliger“
 - *Herr Senn, wie vermindert der Zurich-Konzern die Gefahr, dass im rund 200 Mrd.\$ umfassenden Portfolio einzelne Schuldner zu einem Klumpenrisiko werden?*
 - Die Investmentphilosophie von Zurich FS baut auf bewährten Anlagegrundsätzen. Sie zeichnet sich unter anderem dadurch aus, dass in Anlagen von hoher Qualität investiert wird und dass in der Bewirtschaftung des Portfolios strikte Limiten des Gegenparteirisikos eingehalten werden, sodass sich die angestrebte Diversifikation auch tatsächlich einstellt. Zuletzt sind in kurzer Zeit viele bekannte und renommierte Namen aus der Finanzwelt verschwunden. So gesehen sind die von Zurich bekannt gegebenen Abschreibungen vergleichsweise tief. Die Konzentration in der Finanzbranche macht es anspruchsvoller, eine genügende Diversifikation der Risiken zu erzielen.

Zurich

- *Der Abschreibungsbedarf auf den Positionen Lehman Brothers und Washington Mutual mag prozentual betrachtet nicht besonders groß sein. Weshalb ist es aber trotz Warnzeichen über die Bonität dieser Institute nicht gelungen, aus den Engagements rechtzeitig gänzlich auszusteigen?*
- Wir befinden uns inmitten einer ausgewachsenen Finanzkrise, wie wir sie seit den Dreissigerjahren des letzten Jahrhunderts nicht mehr gesehen haben. Bei Eintritt eines allgemeinen Vertrauensverlusts in den Finanzsektor sind die Warnzeichen überall und spiegeln sich natürlich in Kursrückgängen aller entsprechenden Wertpapiere. In solchen Situationen ist es ausgesprochen schwierig vorauszusehen, welche der mit Warnzeichen versehenen Institute untergehen werden.

Zurich

- *Was kehrt Zurich vor, um vom möglichen Zusammenbruch weiterer Finanzinstitute nicht oder nur wenig betroffen zu werden?*
- Entscheidend ist die disziplinierte und konsequente Umsetzung unserer Investmentphilosophie; wir bewirtschaften ein qualitativ hochstehendes, breit diversifiziertes Anlageportfolio und überwachen kontinuierlich unsere Exposures und Gegenparteirisiken. Es wäre grundfalsch, der Versuchung einer opportunistischen Anlagepolitik zu erliegen und dabei bewährte langfristige Anlagegrundsätze aufgrund von Ängsten und Emotionen über Bord zu werfen. Zudem verfügt Zurich über eine starke Bilanz, in der sich unser global aufgestelltes und auf unsere Kernaktivitäten fokussiertes Versicherungsgeschäft spiegelt.
- *In welcher Art wirken sich die Finanzmarkturbulenzen auf die Anlagegrundsätze von Zurich aus? Gibt es Veranlassung, Strategie*

Zurich

- *und Taktik im Kapitalanlagebereich zu verbessern?*
- Zurichs Investmentphilosophie hat sich insgesamt auch in den gegenwärtigen Finanzmarktturbulenzen bewährt. Wir gehen kontrolliert Risiken ein mit dem Ziel, risikobereinigt eine positive Rendite auf unseren Anlagen zu erwirtschaften.
 - Thomas Hengartner, Interview mit Martin Senn, Anlagechef Zurich Financial, in: FuW Nr. 79, 04.10.2008, S. 1 und 16

Zurich

- **Zurich Financial Services** AG posted a 90% drop in third quarter net profit and has temporarily halted its share-buyback program. Net fall to \$154 million from \$1.51 billion a year earlier, as the insurer suffered from investment losses of \$1.1 billion and hurricane claims of \$595 million. Net earned premiums and policy fees rose 4% to \$10.5 billion. Chief Executive James Schiro said the company gained market share and would seek growth opportunities. The insurer has spent about \$2 billion on small and medium-sized buys in the past few months, and analysts expect it will bid for some of the businesses that **American International Group Inc.** is putting on the block.
 - WSJE Friday – Sunday, November 14 – 16, 2008, p. 8

Zurich

- Anleihen bei Finanz und Industrie (inkl. MBS und ABS) umfasst bei Zurich ca. \$80 Milliarden.

Zurich

- **„Zuversicht fürs operative Geschäft“**
 - **Zurich-Finanzchef Dieter Wemmer zu Aktienrückkauf, Akquisitionen und Ausblick**
 - *Herr Wemmer, im dritten Quartal reichte es Zurich gerade noch für 154 Mio.\$ Gewinn. Wie rasch kann das Unternehmen profitabler werden?*
 - Immerhin haben wir auch unter sehr erschwerten Bedingungen ordentlich verdient. Die Prämiensätze sind in den besonders umkämpften USA und Großbritannien zuletzt nur noch wenig zurückgegangen. Jetzt sehen wir eine Stabilisierung des Preisniveaus, und die Situation sollte sich zunehmend verbessern.
 - *In den ersten neun Monaten haben die Kapitalanlagen des Konzerns rund 5,5 Mrd.\$ an Wert eingebüßt. Wie verwundbar ist Zurich?*
 - Wir haben weniger als 5% aller Anlagen in den am heftigsten schwankenden Vermögensklassen - Aktien, Private Equity und Hedge Funds - investiert. Unser Anleihenbestand leidet zwar ebenfalls unter tieferen Kursen, die eine Folge der Illiquidität und der Bonitätssorgen am Obligationenmarkt sind. Diese Preisverzerrungen machen uns aber keine Sorgen, da wir langfristig anlegen

Zurich

- und keinem Verkaufsdruck unterliegen. Versicherer denken und handeln nicht auf Sichtweite einiger Wochen, sondern vieler Jahre.
- *Dennoch bleibt die Gefahr weiterer Schuldnerausfälle, wie sie Zurich etwas in Anleihen von Lehman Brothers, Washington Mutual und Sigma Finance verschmerzen musste.*
- Unser Anleihenportefeuille ist sehr breit gestreut. Ein Ausfall einzelner Schuldner trifft uns deshalb nur wenig. Ich wage die Einschätzung, dass Lehman und Washington Mutual Einzelfälle bleiben und kaum weitere ähnliche Zusammenbrüche bedeutender Emittenten der Finanzbranche passieren werden.
- *Einzelne Banken und Versicherer entschieden sich für die Umklassierung von Anleihen in die so genannte Kredit-Kategorie, womit sie zum Nominalwert bilanziert werden dürfen. Weshalb verzichten Sie darauf, durch eine Umklassierung bessere Finanzausweisen zu können?*
- Die buchhalterische Behandlung der Anlagen ändert überhaupt nichts am wirtschaftlichen Risiko, das zu tragen ist. Ein echter Nutzen

Zurich

- entsteht durch Umklassierung nicht. Weder die Ratingagenturen noch die Aufsichtsbehörden und die Finanzanalysten würden unser Unternehmen deswegen besser einstufen. Da bleiben wir lieber bei unserer bewährten, transparenten Buchführung.
- *Das vierte Quartal hat an den Weltbörsen bislang weitere herbe Verluste gebracht. Wie schlimm wird das Schlussquartal für Ihr Unternehmen ausfallen?*
- Bleiben die Börsen auf dem Niveau von Ende Oktober, müssten wir weitere Wertminderungen in der Größenordnung von 350 Mio.\$ über die Erfolgsrechnung verbuchen. Für den Erfolg des eigentlichen Versicherungsgeschäfts darf man zuversichtlich sein. Die im Schadenpotenzial unberechenbare Wirbelsturmsaison geht bereits dem Ende entgegen.
- *Angesichts dieser zuversichtlichen Haltung überrascht der Entscheid keine weiteren Aktien zur Kapitalherabsetzung zurückzukaufen. Weshalb nutzen sie nicht die günstige Gelegenheit des niedrigen Kurses? Gehen Sie gar von einem weiteren Sinken der Aktien aus?*

Zurich

- Nein, keinesfalls. Unsere Verantwortung ist es, die Gruppe kapitalkräftig zu halten und uns für alle Fälle zu wappnen. Wir tätigen Aktienrückkäufe viel lieber im Umfeld einer stabileren Weltwirtschaft und besser einschätzbarer Konjunkturdaten, selbst wenn dann ein höherer Kurs zu zahlen ist.
- *Wie steht es mit den Gelüsten nach der Versicherungssparte von Royal Bank of Scotland? Im Sommer prüfte Zurich ein Angebot, zog sich dann aber von weiteren Gesprächen zurück: Ist der Akquisitionshunger zurück?*
- Wir haben uns bereits im Juli zu dieser Frage öffentlich geäußert, und ich habe dem nichts hinzuzufügen.
 - Thomas Hengartner, „Zuversicht fürs operative Geschäft“, in: FuW Nr. 91, 15.11.2008, S. 19

Zurich

■ Zurich liquidiert Liechtensteiner Tochter

- Die Schweizer Zurich Gruppe hat ihre Tochtergesellschaft Zurich Life Liechtenstein (ZLL) AG aufgelöst. Die erst im November 2007 gegründete Einheit war im Bereich Private Banking Solutions tätig und bot spezialisierte Versicherungsprodukte für vermögende Privatkunden auch in Deutschland an.
- Gegenüber cash-online teilte Sonja Giardini, Mediensprecherin Zurich Schweiz, mit, dass die Gründe für die Auflösung in der strategischen Neuaufstellung des Bereichs Private Banking Solutions durch Global Life, einer Einheit der Zurich-Gruppe, begründet lägen. Man wolle in diesem Bereich künftig vermehrt Synergien nutzen, um Kosten zu senken. Die Schließung stehe in keinem Zusammenhang mit dem Standort Liechtenstein oder mit der Gesetzeskonkretisierung der deutschen Bundesregierung in Bezug auf anteilgebundene Versicherungslösungen, so der Konzern. „Bei den Produkten der Zurich Life Liechtenstein AG handelte es sich um anteilgebundene Lebensversicherungen, die wir in Zusammenarbeit mit Banken angeboten haben.“

Zurich

- Mit der Schließung der Zurich Life Liechtenstein AG wird sich die Zurich-Gruppe aber nicht aus diesem Markt zurückziehen, sondern diese Produkte weiterhin über andere Standorte anbieten – auch für Kunden in Deutschland“, so die Sprecherin. Zurich sei aber nach wie vor in Liechtenstein mit einer Generalagentur vertreten. Das Angebot reiche von der Motorfahrzeug- über Lebensversicherungen bis hin zu Lösungen für die berufliche Vorsorge. (mo)
 - Cash-online 31.3.2009

Variable Annuities

- **Insurers retool annuities**

- U.S. investors face shrinking benefits and higher charges
 - Insurance companies that have eased the minds of many U.S. baby boomers with often-costly variable annuities are beginning to retool these retirement products to offer less-generous benefits, possibly at higher costs. The changes come amid falling markets that can make it harder for insurers to meet the investment guarantees frequently built into these products, which are tax-advantaged mutual-fund-like financial offerings that often promise a minimum return.
 - Meanwhile, the cost of hedging strategies that insurers adopted in recent years to limit their downside on variable annuities has spiked thanks to market volatility, eating into their profit margins. Recently, AXA Equitable Life Insurance Co., a unit of French insurance giant AXA SA, announced a “redesign” of its “Accumulator” variable annuity. It used to offer the option of either a 6%-a-year-or 6.5%-a-year-guaranteed-minimum “income benefit”. It eliminated the 6.5% option and is boosting a fee for the 6% one, up 0.15 percentage point to 0.8% of assets under management per year.

Variable Annuities

- (Total fees on guaranteed-minimum annuities often top 3%). The U.S. unit of **ING Groep NV**, a Dutch financial services firm, is limiting how much new variable-annuity customers can invest in stocks if they want a certain guaranteed income benefit. The company is reviewing other changes to “position our products to reflect the current economic environment,” a spokesman said.
- **Manulife Financial Corp.**, the Canadian parent of John Hancock Financial Services Inc., will “look at our product to make it more profitable,” Chief Executive Dominic D’Allesandro told investors in a recent conference call. “We’re going to perhaps adjust our pricing, perhaps adjust the features, perhaps do both.”
- Today, “you have to expect that you’re going to get less for the same money or pay more to get the same benefit,” says John Nadel, an insurance analyst at boutique research firm Sterne, Agee & Leach Inc. Retrenching, even to a small degree, on the generosity of variable annuities represents a reversal for the insurance business. Insurers in recent years have chased the potentially lucrative baby-boomer market by making more elaborate promises to ease the boomers’ concerns of outliving their money in an age

Variable Annuities

- when life spans are increasing and traditional pensions are on the decline. But amid the bear market, insurers' shareholders have fled the stocks on concerns about the mounting costs of making good on the guarantees, many of which are complex and difficult for consumers and investors alike to decipher. Analysts also are worried about the hedging strategies insurers adopted to protect themselves against the costs of the guarantees.
- Milliman Inc., a Chicago consulting firm that advises some insurers on hedging programs, calculates an 80% increase in the hedging cost of a commonly sold, lifetime guaranteed-minimum withdrawal benefit for the 12 months through Oct. 31.
- **Hartford Financial Services Group** Inc. said in an Oct. 29 regulatory filing for the third quarter that its hedge program left the company with a \$116 million realized capital loss as the guarantees' liability outpaced the hedging gains. It cautioned that hedging losses since Sept. 30 had "significantly exceeded those sustained in the third quarter" and "continued equity market volatility could result in material losses in our hedging program." Robert Paiano, Hartford's enterprise chief risk officer, says: "We have already said that we would be looking to retool and reprice our variable annuities. Clearly, the costs associated with the hedging program have increased.

Variable Annuities

- However, in the context of the current environment, our hedging program is performing within expectations.” Many insurers, including Hartford, also use reinsurance to reduce exposure from the guarantees. While product revisions are coming at a furious pace, companies rarely trumpet to consumers that they are offering less or charging more. Financial advisers, through whom many of the sales are made, are often briefed on the changes.
- Brian Fenstermaker, a financial planner with Envision Consulting Group LLC in Westerville, Ohio, says he has been busy lately updating a matrix that keeps track of insurers’ various annuity features. For customers seeking a guaranteed, predictable lifetime income stream, “there most likely will be less guaranteed income” than before for a higher price he said.
- Steve Mabry, senior vice president of annuity product development for AXA Equitable, said some elements of the redesigned Accumulator were in the works going back eight months, but the decision to eliminate the 6.5% option and bump up the price of the 6% one was settled on over the past month. “Looking at the current environment, we feel 6% is good for the client and good for our risk-management process,” he said, adding: “We price our products to be sure they are profitable.”

Variable Annuities

- Insurance Analysts say they also expect insurers to eliminate their riskiest fund offerings or offer products that give insurers the ability to raise fees in the future. If the hedging costs remain as expensive as they are over the next several months, it is likely “insurers would intentionally slow sales of products with certain guarantees, in some cases substantially, because it wouldn’t be economic,” said Scott Robinson, a senior credit officer at Moody’s Investor Service.
- Another outcome may be a wave of consolidation, as some companies may decide to refocus energies on other product lines, Fitch Ratings concluded in a recent report.
 - Leslie Scism, Liam Plevin, Insurers retool annuities, in: WSJE Thursday, November 27, 2008, p. 22

Variable Annuities

- **Die wichtigsten Merkmale von Variable Annuities**
 - Zu den bereits aktiven Playern am Markt für Variable Annuities in Deutschland gehören neben der AXA und der Allianz auch die Swiss Life und Friends Provident. Im kommenden Jahr wollen The Hartford und AIG Wealth Management mit eigenen Produkten an den Markt gehen. Während der Kunde bei herkömmlichen Garantievarianten – ob sie nun mit einem einfachen Garantiefonds, als dynamisches Hybridprodukt, als Zertifikatelösung oder in Form der britischen With Profits daherkommen – im Prinzip die Kapitalanlage nicht selbst beeinflussen oder ändern kann, bietet das Konzept der Variable Annuities in dieser Hinsicht den Vorteil einer größeren Flexibilität, was die Auswahl der Fondsanlage und die Wahl der Garantie angeht. Auf der Kostenseite haben Variable Annuities den Vorteil der größeren Transparenz gegenüber herkömmlichen Garantieformen, bei denen die Kosten für die Garantie meist nur indirekt feststellbar sind. Es bleibt allerdings der Umstand, dass die in Variable Annuities eingesetzten Garantien nur mit extrem komplexen Finanzkonstruktionen darstellbar sind, was sie zudem deutlich teurer macht. Was die möglichen Varianten der Garantie bei Variable Annuity Produkten angeht, werden am Markt vier verschiedene Varianten angeboten:

Variable Annuities

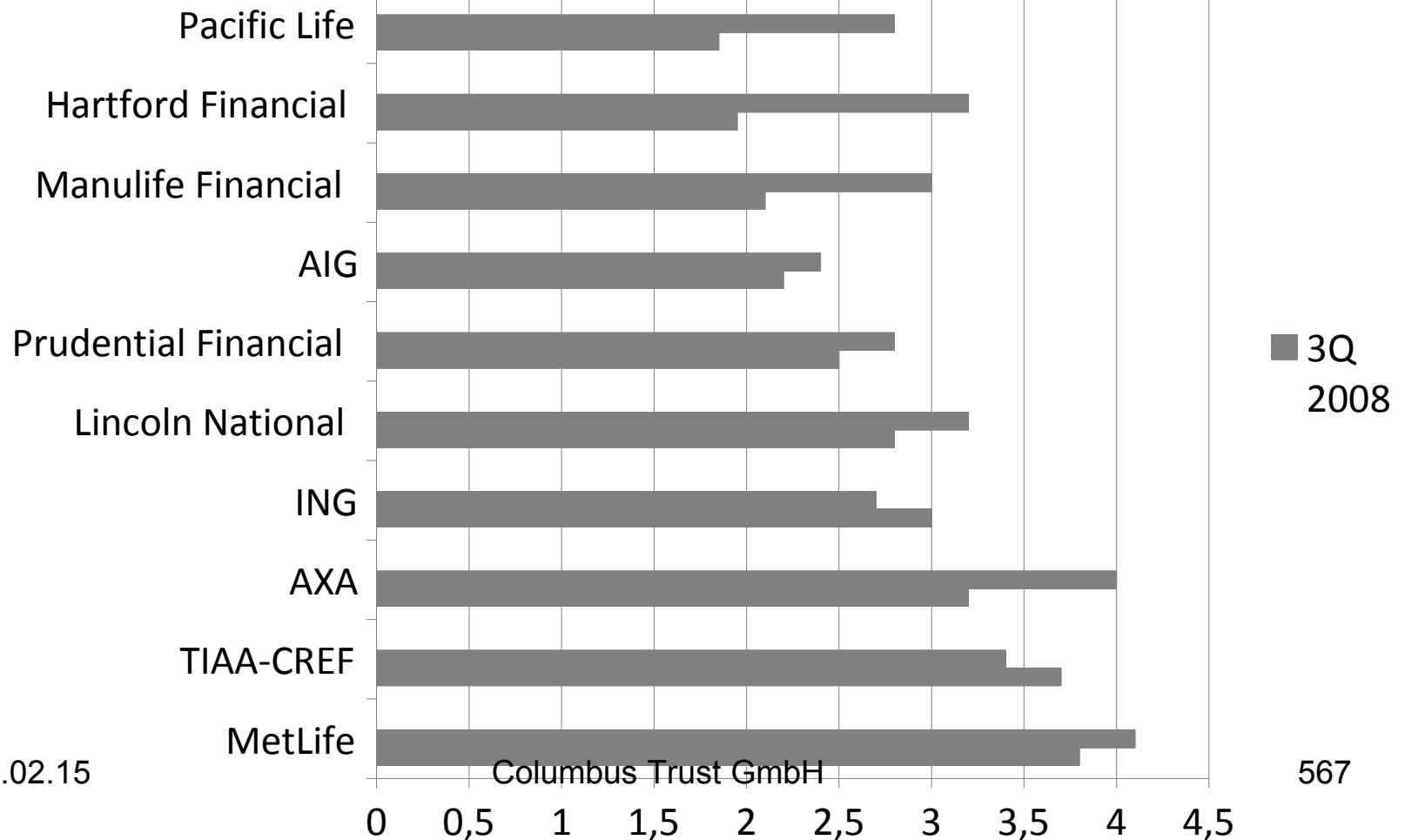
- **Guaranteed Minimum Death Benefit (GMDB) als garantierte Todesfallleistung**
 - Dieses Konzept wurde in den 80er Jahren als erste Variante in den USA eingeführt. Garantiert wird eine konstante oder steigende Todesfallleistung (beispielsweise eingezahlte Beiträge), verbunden mit einer Höchststandsgarantie oder einer festen jährlichen Verzinsung.
- **Guaranteed Minimum Accumulation Benefit (GMAB) als garantierte Ablaufleistung**
 - Die Garantie umfasst einen Mindestbetrag zum Ablaufzeitpunkt im Erlebensfall, der bei guter Entwicklung auch höher ausfallen kann. Neuere Varianten bieten alle fünf Jahre einen sogenannten „Reset“ oder „Step-up“, was einer Erhöhung der Garantieleistung entspricht.
- **Guaranteed Minimum Income Benefit (GMIB) als garantierte Mindestleistung bei Rentenbeginn**
 - Garantiert wird eine Rente auf Basis einer Verzinsung (etwa 3 Prozent) während der Aufschubphase. Die eigentliche Auszahlungsphase besteht in der Regel aus einer rein konventionellen Rente (2 bis 3 Prozent).

Variable Annuities

- **Guaranteed Minimum Withdrawal Benefit (GMWB) als garantierter Entnahmeplan**
 - Die garantierte Rückzahlung der eingezahlten Beiträge erfolgt verteilt auf einen vorher definierten Zeitraum. Dieses Konzept wurde im Jahr 2002 erstmals in den USA eingeführt und stellt seither die gängigste Variante bei Variable Annuities dar.
 - FONDS professionell, Die wichtigsten Merkmale von Variable Annuities, in: FONDS professionell 4/2008, S. 236

Top sellers in variable annuities

Source: Morningstar



Variable Annuities

- **Cross-Border" weiter auf Expansionskurs**
 - **9. April 2009 - Im so genannten Cross-Border-Geschäft verzeichneten Lebensversicherer in den letzten Jahren signifikante Wachstumsraten. Deutschland steht ganz oben auf der Agenda der länderübergreifend tätigen Versicherer.**
 - Den Erfolg des Cross-Border-Geschäfts treiben vor allem Unternehmen mit Sitz in Irland voran, die in den letzten fünf Jahren ein jährliches Wachstum von 25 Prozent erzielten, heißt es im aktuellen internationalen Cross Border-Survey, den Towers Perrin (www.towersperrin.com) alle drei Jahre erstellt. Noch sei beim Expansionskurs des Cross-Border-Geschäfts kein Wendepunkt in Sicht, heißt es.
 - „Die Cross Border-Anbieter haben in erster Linie den italienischen Lebensversicherungsmarkt im Visier“, sagt **Ulrich Wiesenewsky (Foto)**, Principal bei Towers Perrin. Mehr als 80 Prozent der Versicherer, die noch nicht in Italien aktiv sind, planen den Angaben zufolge einen Markteintritt innerhalb der nächsten drei Jahre. Unter den favorisierten Zielmärkten befinden sich ebenfalls Frankreich (58 Prozent), Deutschland (52 Prozent) und Spanien (46 Prozent). Außerdem rücken einige zentral- und osteuropäische Länder auf die Agenda der Cross-Border-Versicherer, darunter Polen und die Tschechische Republik.

Variable Annuities

- **Variable Annuities mit großem Potenzial** Zum Cross-Border-Geschäft gehört die Einführung von Garantieprodukten und so genannten Variable Annuities (Garantierente mit Chancen kombiniert + Neue Generation "Invest4Life") beispielsweise in Italien, gefolgt von Deutschland und Belgien, das ebenfalls zu den favorisierten Märkten zählt. Neben Variable Annuities gehören Geldanlagen im Versicherungsmantel und fondsgebundene Lebensversicherungen zu den drei aussichtsreichsten Produkt-Kategorien für die länderübergreifend tätigen Versicherer. Angesichts der Finanzkrise erwarten 95 Prozent der Befragten eine starke Nachfrage nach Garantieprodukten im Jahr 2009.
- „Das bisherige Nein des Gesetzgebers zu Variable Annuities aus Deutschland eröffnet Cross-Border-Versicherern eine interessante Nische, um ihren Absatz anzukurbeln. Und damit werden sie in den nächsten Jahren auf dem deutschen Markt auch sehr erfolgreich sein“, sagt Ulrich Wiesenewsky. „Trotz der momentanen Situation auf den Kapitalmärkten sind wir grundsätzlich vom Potenzial innovativer Garantieprodukte wie Variable Annuities überzeugt. Der Umfang der Fälligkeiten aus Lebensversicherungen steigt, und Variable Annuities eignen sich im Vergleich zu anderen Lebensversicherungsprodukten besonders für die Wiederanlage. Daher erwarten wir in Deutschland eine steigende Nachfrage.“

Variable Annuities

- **Produktentwicklung und Vertrieb als Schlüssel zum Erfolg**
Produktentwicklung und Zugang zu Vertriebskapazitäten bleiben die größten strategischen Herausforderungen für das länderübergreifende Versicherungsgeschäft. Eine Mehrheit von 65 Prozent der Studienteilnehmer gibt an, dass die kritischen Erfolgsfaktoren in den nächsten Jahren Produktinnovationen und die Organisation der Vertriebsprozesse sind. Kurz- und mittelfristig haben Banken und Makler als Vertriebskanäle die größte Bedeutung.
- Mit der Verbesserung des Kundenservices und dem optimierten Einsatz von IT-Systemen möchten die Cross Border-Versicherer ihren Vertrieb in Zukunft unterstützen. Dabei stellt die Einhaltung landesspezifischer regulatorischer Rahmenbedingungen die größte Hürde für den vertrieblichen Erfolg dar.
- **Geografische Expansion und erweitertes Produktportfolio**
Einkommensstarke Kunden sind immer noch die wichtigste Zielgruppe für das Cross-Border-Geschäft, aber auch der Massenmarkt gewinnt zunehmend an Relevanz, heißt es. Wie bereits in der letzten Studie seien die Teilnehmer nach wie vor davon überzeugt, dass sich die Mehrheit der Lebensversicherungskunden nicht bewusst ist, welche breite Produktpalette ihnen auf dem europäischen Markt zur Verfügung steht. Daher geben drei Viertel der Cross-Border-Versicherer an, dass sie weitere Kundensegmente erschließen möchten und ihre Wettbewerbsposition durch geografische Expansion verbessern wollen.

Variable Annuities

- Für 60 Prozent der Befragten gehören Produktinnovationen und das Angebot maßgeschneiderter Produkte zu den wichtigsten kurz- bis mittelfristigen Maßnahmen. Als zukünftig wesentlicher Wettbewerbsvorteil werde die Flexibilität in der Produktgestaltung erachtet. Im Gegensatz dazu sehen die Teilnehmer die größte Herausforderung für eine positive Marktgestaltung im Zugang zu qualifiziertem Personal. (eb / www.bocquel-news.de) 09.04.2009

Quellen

- ac, Mit Credit Suisse in Versicherungsrisiken investieren, in: AssCompact Dezember 2008, S. 46
- Beck, Hanno, Die Angst des Verlierers vor dem Verlust, in: FAZ 27.11.2008, S. 25
- Beck, Hanno, Wenn die Telefonnummer unsere Urteilskraft lähmt, in: FAZ.NET 11.12.2008
- Beck, Hanno, Das habe ich ja kommen sehen, in: FAZ.NET 11.12.2008
- Bernau, Patrick, Germis, Carsten, Finanzkrisen sind wie Kriege: Man kann sie nicht verhindern. Interview mit Robert Shiller, in: FAS Nr. 52, 28.12.2008, S. 41

Quellen

- Borries, Daniel von, Gutes Risikomanagement als Wettbewerbsvorteil, in: Börsen-Zeitung Nr. 236, 05.12.2008, S. 8
- Braunberger, Gerald, Geld anlegen wie Albert Hahn, in: FAZ Nr. 302, 27.12.2008, S. 11
- Braunberger, Gerald, Der Finanzjongleur, in: FAS Nr. 52, 28.12.2008, S. 36

Quellen

- FONDS professionell, Die wichtigsten Merkmale von Variable Annuities, in: FONDS professionell 4/2008, S. 236
- FONDS professionell, Die Kondratieff-Zyklen im Überblick, in: FONDS professionell 4/2008, S. 96
- Fromme, Herbert, Brüssler Rolle rückwärts, in: FTD 10.12.2008, S. 25
- Fromme, Herbert, Zeitbombe Niedrigzins, in: FTD 19.12.2008, S. 21

Quellen

- Jasay, Anthony de, Mühsam weiter auf dem „Dritten Weg“, in: FAZ 24.12.2008, S. 12
- KnowHow, Nachgefragt: Was ist „Chapter 11“? In: KnowHow 12/2008, S. 21
- Plickert, Philip, Das Krebsgeschwür der Korruption, in: FAS 30.11.2008, S. 34
- Praktikus, Wie sicher sind Versicherungen? In: FuW Nr. 92, 19.11.2008, S. 15
- Reuss, Christian, Leitindex aus London, in: KnowHow 12/2008, p. 26f.
- Rösch, Manfred, In der Rezession auf Bilanzqualität achten, in: FuW Nr. 94, 26.11.2008, S. 18
- Scism, Leslie, Plevin, Liam, Insurers retool annuities, in: WSJE Thursday, November 27, 2008, p. 22

Quellen

- Tartler, Jens, Halbe Republik zahlt keine Steuern, in: FTD 08.12.2008, S. 10

Quellen

- BA, Münchener Rück, in: FuW Nr. 102, 24.12.2008, S. 9
- Csc, Arag prüft Lehman-Fälle, in: FAZ 12.12.2008, S. 19
- Depas, Günther, Generali wendet sich von Allfinanzprojekten ab, in: FuW Nr. 18, 07.03.2009, S. 30
- dnu, AWD will 300.000 Neukunden gewinnen, in: FONDS professionell 02.12.2008
- du, Versicherungskonzern Swiss Life muss sparen, in: FAZ 27.11.2008, S. 17
- eb, Stabiles Ergebnis trotz Turbulenzen, in: bocquel-news 11.12.2008
- eb, Kapitalanlagestrategie in der Krise bewährt, in: bocquel-news 11.12.2008

Quellen

- Fromme, Herbert, Diekmann kurbelt Allianz-Vertrieb an, in: FTD 04.12.2008, S. 2
- Fromme, Herbert, Gothaer spürt kaum Krisenfolgen, in: FTD 10.12.2008, S. 17
- FuW, Swiss Re sichert sich 1,5 Mrd.\$ Akkreditiv, in: FuW Nr. 102, 24.12.2008, S. 12
- Greenberg, Maurice R., AIG Needs a New Deal, in: WSJE Wednesday, December 3, 2008, p. 15

Quellen

- Hengartner, Thomas, Müller, Dietegen, Swiss Life sucht Lösung für MLP, in: FuW Nr. 95, 29.11.2008, S. 24
- Hengartner, Thomas, Swiss Life hält Ausbauplan hoch, in: FuW Nr. 96, 03.12.2008, S. 16
- Krüger, Anja, Allianz lässt BaFin auflaufen, in: FTD 11.12.2008, S. 15
- Krüger, Anja, AWD-Mutter Swiss Life auf Talfahrt, in: FTD 13.11.2008, S. 16

Quellen

- Mijuk, Goran, Swiss Life faces skeptics, in: WSJE Wednesday, December 3, 2008, p. 21
- Müller, Dietegen, Swiss Life greift Selbstverständnis von MLP an, in: FuW Nr. 95, 29.11.2008, S. 24
- Müller, Dietegen, Ressourcen besser einsetzen, in: FuW Nr. 95, 29.11.2008, S. 24
- Müller, Reinhold, VKB meldet überdurchschnittliches Wachstum, in: VJ 07.01.2009
- Ng, Serena, Mollenkamp, Carrick, Siconolfi, Michael, AIG stares at more losses

Quellen

- Reuters, Signal Iduna sieht Chancen in der Krise, in: FTD 11.12.2008, S. 16
- Ruh, Versichereraktien leiden unter Furcht vor Schieflage, in: FAZ Nr. 20, 24.01.2009, S. 21
- Rösch, Manfred, Nichts unter dem Weihnachtsbaum, in: FuW Nr. 102, 24.12.2008, S. 3
- Wichert, Björn, MLP fährt schwere Geschütze gegen Swiss Life auf, in: VJ 02.12.2008
- Wichert, Björn, Allianz hält laufende Verzinsung stabil, in: VJ 11.12.2008
- Wichert, Björn, Dresdner-Deal kostet die Allianz weitere Milliarden, in: VJ 09.01.2008

Quellen

- ac, Nationale Suisse Deutschland verstärkt Haftpflichtbereich, in: AssCompact Mai 2008, S.16
- ac, ALBIS Leasing konzentriert sich auf Kerngeschäft, in: AssCompact Mai 2008, S. 94
- ac, Helvetia feiert 150-jähriges Jubiläum, in: AssCompact April 2008, S. 25
- ac, Plansecur findet in Helvetia neuen Partner für Sachgeschäft, in: AssCompact April 2008, S. 97
- ac, Hesse Newman Gruppe, in: AssCompact Juni 2008, S.95
- ac, Zurich: Mit neuem Selbstverständnis in den Markt. Interview mit Prof.Dr. Hans-Wilhelm Zeidler, in: AssCompact Juli 2008, S. 32-33.

Quellen

- ac, Quantum Leben und GIP kooperieren, in: AssCompact Juli 2008, S. 22
- ac, GIP Invest: Dachfonds mit Nachhaltigkeitsgedanken, in: AssCompact, Juli 2008, S. 64
- ac, Albis Leasing verzeichnet nach Neuausrichtung positives Ergebnis, in: AssCompact 10/2008, S. 126
- ac, Zurich Gruppe Deutschland weiter auf Wachstumskurs, in: AssCompact 10/2008, S. 27
- ac, Zurich: Partnerschaft mit DSOB verlängert, in: AssCompact 10/2008, S. 32
- ac, **GDV**:“Keine Krise der Versicherer“, in: AssCompact November 2008, S. 26

Quellen

- aks, DVAG/AWD/MLP Die (sieg)reichsten 3, in: Cash 6/2008, S.122
- AN, Porträt Walter Bagehot, in: FuW Nr. 74, 17.09.2008, S. 16
- AssCompact, **AIG Deutschland:** „Es gibt keinen Grund zur Besorgnis, in: AssCompact November 2008, S. 42-43
- Baloise-Gruppe, wir.baloise, Ausgabe 1, April 2008
- Becker, Helmut, Misere eher verschärft, in: FuW Nr. 75, 20.09.2008, S. 32
- Becker, Gary S., We're not headed for a depression, in: WSJE October 8, 2008, p. 15

Quellen

- Beenken, Matthias, Bei Allianz viel Neues, in: VJ 03.06.2008
- Beenken, Matthias, Abschlusskosten sind „Nonsensinformation“, in: VJ 21.07.2008
- Beenken, Matthias, Keine Dividende aus Hannover, in: VJ 12.11.2008

Quellen

- Bloomberg, China genehmigt Leerverkäufe von Aktien, in: FTD 30.09.2008, S. 4
- Börsen-Zeitung, Swiss Life hat neuen Deutschland-Chef, in: Börsen-Zeitung 02.10.2008, S. 13
- Rene Bondt, Als JP Morgan das Fed war, in: FuW Nr. 78, 1.10.2008, S. 26
- Braun, Christian, Die Allianz wahrt Interesse im Bankgeschäft, in: FuW Nr. 41, 24.05.2008, S. 43
- Bürgler, Erich, Schmocker, Arno, Rot beherrscht das Bild, in: FuW Nr. 66, S. 3

Quellen

- Burgess, Kate, Larsen, Peter Thal, Aktionäre von Barclays rebellieren, in: FTD 12.11.2008, S. 17

Quellen

- cash.ch, Baloise rüstet sich für Käufe, in: Cash Nr. 211, 30.10.2008, S. 4
- Clancy, Kevin J./Shulman, Robert S., Erfolgskiller. Marketingmythen, die Ihr Geschäft ruinieren können. Düsseldorf 1995.

Quellen

- Das Kapital, Leerverkäufe, in: FTD 19.09.2008, S. 17
- Detlefsen, Jörgen, Islands Wirtschaft im Bann der Währungskrise, in: FuW Nr. 41, 24.05.2008, S. 43
- DM, Kapitalanlagen belasten. Münchener Rück kappt Jahresprognose 2008, in: FuW Nr. 59, 26.07.2008, S. 33
- dnu, AWD übernimmt Proventus, in: FONDS professionell 14.05.2008
- dvb-Pressespiegel, Agentur der Zukunft, Pressemitteilung vom 06.06.2008

Quellen

- eb, Unspektakulär gute Zahlen, in: bocquel-news 08.05.2008
- eb, Auf den Tag genau 1 Jahr, in: bocquel-news 22.05.2008
- eb, Trennung von der Dresdner Bank? In: bocquel-news 22.05.2008
- eb, Fairplay zur Kostensenkung, in: bocquel-news 12.06.2008
- eb, Dynamisches Hybrid-Modell, in: bocquel-news 24.07.2008
- Economist, Insurance. Black box blues, in: The Economist July 26th 2008, 73f.

Quellen

- eb, Wechsel im Aufsichtsrat, in: bocquel-news 09.06.2008
- eb, Künftig nur ein Vertrieb, in: bocquel-news 09.06.2008
- eb, Der dritte Mann im Vorstand, in: bocquel-news 17.07.2008
- eb, Zu Unrecht Prügelknaben, in: bocquel-news 21.07.2008
- eb, Ab August im Führungsgremium, in: bocquel-news 21.07.2008
- eb, Dialog senkt die Beiträge, in: bocquel-news 24.07.2008
- eb, Krach und Vernetzung – in einem Atemzug, in: bocquel-news 13.11.2008
- Eckert, Daniel, Hurra, die Blase platzt, in: WamS Nr. 19, 11.05.2008, S.34

Quellen

- FAZ.net, AWD-Eigentümer Swiss Life kauft sich bei MLP ein, in: faz.net 14.08.2008
- Fonds professionell, Cortal Consors eröffnet erste „Finance Lounge“ in: fondsprofessionell 6/2008, S.
- Fonds professionell, Finanzprofis in Bewegung (Michael Müller), in: fondsprofessionell 6/2008, S.16.
- Fonds professionell, Manfred Behrens, CEO von Swiss Life Deutschland im Interview, in: fondsprofessionell 6/2008, S.176-178.
- Fonds professionell, Zurich und Deutscher Herold führen Ausschließlichkeit zusammen, in: fondsprofessionell 09.08.2008
- Fonds professionell, Basler Versicherung übernimmt maxpool.at, in: fondsprofessionell 12.09.2008

Quellen

- Fromm, Thomas, Allianz. Die Wut der Vertreter, in: sueddeutsche.de 20.05.2008
- Fromme, Herbert, AWD erwirbt Mehrheit an Proventus, in: FTD 14.05.2008, S. 17
- Fromme, Herbert, Allianz knickt vor ihren Vertretern ein, in: FTD 02.06.2008, S. 17
- Fromme, Herbert, Allianz und Opel erleichtern Abrechnung, in: FTD 11.06.2008, S. 19
- Fromme, Herbert, Zurich expandiert kräftig in Spanien, in: FTD 14.07.2008, S. 17
- Fromme, Herbert, Arag, in: FTD 15.07.2008, S. 2
- Fromme, Herbert, Allianz holt Topmanager für Direktversicherung, in: FTD 23.07.2008, S. 2

Quellen

- Fromme, Herbert, Allianz versichert direkt in der Schweiz, in: FTD 24.07.2008, S. 16
- Fromme, Herbert, Allianz und Opel erleichtern Abrechnung, in: FTD 11.06.2008, S. 19
- Fromme, Herbert, Zurich expandiert kräftig in Spanien, in: FTD 14.07.2008, S. 17
- Fromme, Herbert, Arag, in: FTD 15.07.2008, S. 2
- Fromme, Herbert, Allianz holt Topmanager für Direktversicherung, in: FTD 23.07.2008, S. 2
- Fromme, Herbert, Versicherer fürchten um ihre Rendite, in: FTD 30.09.2008, S. 7
- Fromme, Herbert, Allianz Leben profitiert von Aktienausstieg, in: FTD 07.10.2008, S. 6

Quellen

- Fromme, Herbert, US-Versicherer Hartford findet Retter in München, in: FTD 07.10.2008, S. 6
- Fromme, Herbert, Hypo-Krise ängstigt Versicherer, in: FTD 06.10.2008, S. 3
- Fromme, Herbert, Allianz gründet Privatkundeninstitut, in: FTD 02.09.2008, S. 19
- Fromme, Herbert, Versicherer AIG braucht weitere Milliarden, in: FTD 04.11.2008, S. 17
- Fromme, Herbert, Vertrieb MLP leidet unter Vorsicht der Kunden, in: FTD 12.11.2008, S. 19

Quellen

- FuW, Zurich forciert Lebensparte, in: FuW Nr. 41, 24.05.2008, S. 16
- FuW, Chef von Zurich Schweiz steigt auf, in: FuW Nr. 42, 28.05.2008, S. 16
- FuW, Helvetia verdoppelt Präsenz in Italien, in: FuW Nr. 43, 31.05.2008, S. 16
- FuW, Postfinance verkauft Zurich-Policen, in: FuW Nr. 44, 04.06.2008, S.16
- FuW, Helvetia stärkt Wachstumsstrategie, in: FuW Nr. 53, 05.07.2008, S. 16
- FuW, Swiss Life verliert Etikette, in: FuW Nr. 66, 20.08.2008, S. 1

Quellen

- FuW, Gelbe Karte für Swiss-Life-Delegierten Rolf Dörig, in: FuW Nr. 65, 16.08.2008, S. 1
- Gießmann, Claus-D., Von der Fastpleite zum staatlichen Versicherer, in: map-fax 38/08, 19.09.2008

Quellen

- Glück, Michael J., Die besten jungen Lebensversicherer sterben aus, in: VJ 28.8.2008
- Glück, Michael J., BaFin schreitet ein, in: VJ 22.09.2008
- Glück, Michael J., Wie Versicherer aus Verlusten Gewinne machen, in: VJ 30.10.2008
- Gross, Daniel, Finanzblasen, München 2008

Quellen

- Hagen, Patrick, Versicherer Balaise senkt Aktienquote, in: FTD 19.05.2008, S. 18
- Hagen, Patrick, Allianz verkauft weiter über Opel-Händler, in: FTD 27.06.2008, S. 20
- Händler, Erik, Erfindungen beeinflussen die Börse, in: FuW Nr. 75, 20.09.2008, S. 25
- Hampel, Martin, Die Funding-Krise, in: Börsen-Zeitung 4.10.2008, S. 1

Quellen

- Hediger, Serge, Liechtensteiner Lebensversicherung - sicher, flexibel und kostengünstig, in: tradejet Publireportage, S.4
- Hegmann, Gerhard, Autoleasing wird künftig teurer, in: FTD 15.10.2008, S. 6

Quellen

- Hengartner, Thomas, Zurich will die Amerika-Lastigkeit vermindern, in: FuW Nr. 34, 30.04.2008, S.17
- Hengartner, Thomas, Kleinere Versicherer derzeit besser als die Grossen, in: FuW Nr. 38, 14.05.2008, S.23
- Hengartner, Thomas, Schmocker, Arno, Swiss Life steht für Ertrag und Dividende. Interview mit Bruno Pfister, in: FuW Nr. 43, 31.05.2008, S.19f.
- Hengartner, Thomas, Baloise ist klein geblieben, aber besser geworden, in: FuW Nr. 41, 24.05.2008, S. 17
- Hengartner, Thomas, Interview mit Hans Künzle, CEO der Nationale Suisse, in: FuW Nr. 49, 21.06.2008, S. 1 und 20.

Quellen

- Hengartner, Thomas, Nationale Suisse wenig spektakulär, dafür solide, in: FuW Nr. 26, 02.04.2008, S. 22
- Hengartner, Thomas, Zurich will fast 80% des Gewinns an Aktionäre geben, in: FuW Nr. 13, 16.02.2008, S. 25
- Hengartner, Thomas, Dick drin. Versicherer atmen auf, in: FuW Nr. 59, S.29
- Hengartner, Thomas, Zurich wird nur wenig gebremst, in: FuW Nr. 65, 16.08.2008, S. 25
- Hengartner, Thomas, Swiss Life erfindet sich neu, in: FuW Nr. 66, S. 17
- Hengartner, Thomas, Swiss Life mutig - auch gut?, in: FuW Nr. 69, 30.08.2008, S. 17

Quellen

- Hengartner, Thomas, Versicherer bald wieder Gewinner, in: FuW Nr. 69, 30.08.2008, S. 17
- Hengartner, Thomas, Baloise hat noch ausreichend Puffer, in: FuW Nr. 69, 30.08.2008, S. 19
- Hengartner, Thomas, Nationale Suisse auf sicherer Seite, in: FuW Nr. 74, 17.09.2008, S. 22
- Hengartner, Thomas, Zurich hat Kraft für grösseren Marktanteil, in: FuW Nr. 75, 20.09.2008, S. 19
- Hengartner, Thomas, Martin Senn, Zurich Financial, in: FuW Nr. 79, 04.10.2008, S. 1 und 16
- Hengartner, Thomas, Interview mit Ralph Honegger, in: FuW Nr. 80, 08.10.2008, S. 17

Quellen

- Hengartner, Thomas, Börsenschaden für Versicherer, in: FuW Nr. 80, 08.10.2008, S. 17
- Hengartner, Thomas, Antreiber, in: FuW Nr. 88, 05.11.2008, S. 16
- Hengartner, Thomas, Was Schweizer Versicherer besser als AIG machen, in: FuW Nr. 90, 12.11.2008, S. 2
- Hengartner, Thomas, Interview mit Zurich-Finanzchef Dieter Wemmer, in: FuW Nr. 91, 15.11.2008, S. 19
- Hengartner, Thomas, Waghalsig gesteuert, in: FuW Nr. 91, 15.11.2008, S. 19

Quellen

- hi, Allianz: Keine Probleme im Vertrieb, in: cash-online 19.05.2008
- Hilsenrath, Jon u.a., Goldman, Morgan scrap Wall Street Model, become Banks in Bid to ride out crisis, in: WSJ.com 22.09.2008
- Höll, Österreichische Versicherungen von Lehman-Turbulenzen betroffen, in: Die Presse 11.09.2008, S. 17
- Karnitschnig, Matthew, Plevin, Liam, Ng, Serena, AIG gets a better bailout, in: WSJE Tuesday, November 11, 2008, p. 6
- Kracht, Robert, Bund stopft Schlupflöcher für Lebensversicherungen, in: FTD 22.09.2008, S. 23
- Krieger, Friederike, Allianz krallt sich den Autoclub AvD, in: FTD 8.10.2008, S. 21

Quellen

- Krüger, Anja, VW greift in der Kfz-Versicherung an, in: FTD 17.10.2008, S. 23

Quellen

- Lebert, Rolf, Onlinebroker Consors setzt auf Filialen, in: FTD 06.05.2008, S. 18.
- Lebert, Rolf, Schwarzbrot, schwer verdaulich, in: FTD 19.09.2008, S. 19
- Lier, Monika, Viele stille Lasten und wenig Ertrag, in: VJ 27.05.2008
- Lier, Monika, Neuer Studiengang für den Außendienst, in: VJ 18.06.2008
- Lier, Monika, Vom Winde verweht, in: VJ 15.08.2008
- Lieven, Nicolas, Consors fleddert Depotleichen, in: FTD 16.10.2008

Quellen

- maf, Maschmeyer kauft Swiss Life Aktien, in: Börsen-Zeitung Nr. 206, 24.10.2008, S. 5
- Marschall, Birgit, Hypo-Rettung gefährdet Haushaltsziele, in: FTD 30.09.2008, S. 4
- Messerli, Jean-Paul, Sekundärmarkt für US-Lebensversicherungen attraktiv, in: FuW Nr. 55, 12.07.2008
- Mijuk, Goran, On Swiss Life support, in: WSJE Thursday, November 13, 2008, p. 32
- Mollenkamp, Carrick, Ng, Serena, Pleven, Liam, Smith, Randall, Faulty computer models helped sink giant AIG, in: WSJE Monday, November 3, 2008, p. 1,31
- Morgenstern, Klaus, „Die guten alten Zeiten sind vorbei“, in: Portfolio 07/2008

Quellen

- Müller, Dietegen, Strukturelle Schwäche bleibt bestehen, in: FuW Nr. 37, 10.05.2008, S. 31
- Müller, Dietegen, Swiss Life baut eine wacklige Brücke, in: FuW Nr. 65, 16.08.2008, S. 19
- Müller, Reinhold, Rosskur für die Sparte Leben, in: Versicherungsjournal 14.5.2008
- Müller, Reinhold, Allianz mit Problemen an der Heimatfront? In: Versicherungsjournal 22.05.2008
- Müller, Reinhold, Mit neuen Köpfen zu neuen Ufern, in: VJ 31.10.2008
- Müller-Reichart, Matthias, Insurance-News Ausgabe 2008/Teil 2, S. 9-11

Quellen

- Nationale Suisse, Aktionärs-Informationen April 2008
- Nationale Suisse, Pressemitteilung zur Ordentlichen Generalversammlung vom 19.05.2008
- Nationale Suisse, Pressemitteilung vom 21.10.2008
- Ng, Serena, Plevin, Liam, Revised bailout of AIG is grand slam for banks, in: WSJE Wednesday, November 12, 2008, p. 1, 31
- Osman, Yasmin, Isländisches Parlament bewilligt Rekordanleihe, in: FTD 02.06.2008, S. 19

Quellen

- Padevit, Clifford, Schmocker, Arno, Aufwärtstrend verliert an Kraft, in: FuW Nr. 65, 16.08.2008, S. 3
- Panster, Christian, Ein Segen für Versicherer, in: Handelsblatt 30.04.2008, C8
- Praktikus, Lehman Brothers - chancenlos, in: FuW Nr. 74, 17.09.2008, S. 15
- Praktikus, SEC und Short Selling, in: FuW Nr. 75, 20.09.2008, S. 15
- Reuters Zürich, Zurich muss abschreiben, in: Börsen-Zeitung 4.10.2008, S. 4

Quellen

- Schlingensiepen, Ilse, Baloise täuscht deutschen Partner, in: FTD 12.11.2008, S. 19
- Schmitt, Thomas, Weniger Abschlüsse. Einbruch bei den Versicherern, in: Handelsblatt.com 04.08.2008

Quellen

- Schmocker, Arno, Baloise will Zukunft selbst gestalten, in: FuW Nr. 25, 29.03.2008, S. 21
- Schmocker, Arno, Nahe dran, in: FuW Nr. 25, 29.03.2008, S. 16
- Schmocker, Arno, Grosses Aufatmen der Zurich-Aktionäre, in: FuW Nr. 55, 12.07.2008, S. 2
- Schoemaker, Hans, Sabadell to set assets, in: WSJE 14.07.2008, p. 19
- Anne-Katrin Schulz, Frank O. Milewski, „Wir wollen die Nummer 1 im Vorsorgemarkt werden.“ Interview mit Carsten Maschmeyer, CEO AWD Holding, in: Cash. 7-8/2008, S. 140-141.

Quellen

- Thaler, Richard H., Sunstein, Cass R., Libertärer Paternalismus: Verführung zum Guten, in: WamS Nr. 36, 07.09.2008, S. 13
- VN, Schwächer. Europa: Versicherungen, in: FuW Nr. 59, 26.07.2008, S. 9
- Von Wartburg, Reto Gysi, Nationale Beteiligung schmälert Gewinn, in: FuW Nr 59, 26.07.2008, S. 24

Quellen

- WamS, Beilage: AWD – Mehr Netto für alle durch unabhängige Beratung, in: WamS Nr. 27, 06.07.2008
- Wichert, Björn, Die kundenfreundlichsten Finanzdienstleister Deutschlands, in: VJ 02.06.2008
- Wichert, Björn, DA Direkt spürt Preiskampf in Kfz, in: VJ 10.06.2008
- Wichert, Björn, Zurich bleibt in Bewegung, in: VJ 17.06.2008
- Wichert, Björn, Die größten Lebensversicherer, in: VJ 5.8.2008
- Wichert, Björn, Zoff in Hamburg: Baloise feuert Deutscher Ring Chef, in: VJ 12.11.2008

Quellen

- WSJE, Zurich Financial Services AG, in: WSJE July 18 - 20, 2008, p. 8
- WSJE, Tokio Marine defends big deal, in: WSJE August 12, 2008, p. 7
- WSJE, Zurich Financial Services AG, in: WSJE Friday-Sunday, November 14 -16, 2008, p. 8
- Wue, Europa: Versicherungen, in: FuW Nr. 74, 17.09.2008, S. 9
- Wyplosz, Charles, Wut und Wirklichkeit, in: FTD 2.10.2008, S. 32

Quellen

- ac, Nationale Suisse Deutschland verstärkt Haftpflichtbereich, in: AssCompact Mai 2008, S.16
- ac, ALBIS Leasing konzentriert sich auf Kerngeschäft, in: AssCompact Mai 2008, S. 94
- ac, Helvetia feiert 150-jähriges Jubiläum, in: AssCompact April 2008, S. 25
- ac, Plansecur findet in Helvetia neuen Partner für Sachgeschäft, in: AssCompact April 2008, S. 97
- ac, Hesse Newman Gruppe, in: AssCompact Juni 2008, S.95
- ac, Zurich: Mit neuem Selbstverständnis in den Markt. Interview mit Prof.Dr. Hans-Wilhelm Zeidler, in: AssCompact Juli 2008, S. 32-33.

Quellen

- ac, Quantum Leben und GIP kooperieren, in: AssCompact Juli 2008, S. 22
- ac, GIP Invest: Dachfonds mit Nachhaltigkeitsgedanken, in: AssCompact, Juli 2008, S. 64

Quellen

- aks, DVAG/AWD/MLP Die (sieg)reichsten 3, in: Cash 6/2008, S.122
- AN, Porträt Walter Bagehot, in: FuW Nr. 74, 17.09.2008, S. 16
- Baloise-Gruppe, wir.baloise, Ausgabe 1, April 2008
- Becker, Helmut, Misere eher verschärft, in: FuW Nr. 75, 20.09.2008, S. 32

Quellen

- Beenken, Matthias, Bei Allianz viel Neues, in: VJ 03.06.2008
- Beenken, Matthias, Abschlusskosten sind „Nonsensinformation“, in: VJ 21.07.2008
- Bloomberg, China genehmigt Leerverkäufe von Aktien, in: FTD 30.09.2008, S. 4
- Börsen-Zeitung, Swiss Life hat neuen Deutschland-Chef, in: Börsen-Zeitung 02.10.2008, S. 13
- Rene Bondt, Als JP Morgan das Fed war, in: FuW Nr. 78, 1.10.2008, S. 26
- Braun, Christian, Die Allianz wahrt Interesse im Bankgeschäft, in: FuW Nr. 41, 24.05.2008, S. 43
- Bürgler, Erich, Schmocker, Arno, Rot beherrscht das Bild, in: FuW Nr. 66, S. 3

Quellen

- Clancy, Kevin J./Shulman, Robert S., Erfolgskiller. Marketingmythen, die Ihr Geschäft ruinieren können. Düsseldorf 1995.

Quellen

- Das Kapital, Leerverkäufe, in: FTD 19.09.2008, S. 17
- Detlefsen, Jörgen, Islands Wirtschaft im Bann der Währungskrise, in: FuW Nr. 41, 24.05.2008, S. 43
- DM, Kapitalanlagen belasten. Münchener Rück kappt Jahresprognose 2008, in: FuW Nr. 59, 26.07.2008, S. 33
- dnu, AWD übernimmt Proventus, in: FONDS professionell 14.05.2008
- dvb-Pressespiegel, Agentur der Zukunft, Pressemitteilung vom 06.06.2008

Quellen

- eb, Unspektakulär gute Zahlen, in: bocquel-news 08.05.2008
- eb, Auf den Tag genau 1 Jahr, in: bocquel-news 22.05.2008
- eb, Trennung von der Dresdner Bank? In: bocquel-news 22.05.2008
- eb, Fairplay zur Kostensenkung, in: bocquel-news 12.06.2008
- eb, Dynamisches Hybrid-Modell, in: bocquel-news 24.07.2008
- Economist, Insurance. Black box blues, in: The Economist July 26th 2008, 73f.

Quellen

- eb, Wechsel im Aufsichtsrat, in: bocquel-news 09.06.2008
- eb, Künftig nur ein Vertrieb, in: bocquel-news 09.06.2008
- eb, Der dritte Mann im Vorstand, in: bocquel-news 17.07.2008
- eb, Zu Unrecht Prügelknaben, in: bocquel-news 21.07.2008
- eb, Ab August im Führungsgremium, in: bocquel-news 21.07.2008
- eb, Dialog senkt die Beiträge, in: bocquel-news 24.07.2008
- Eckert, Daniel, Hurra, die Blase platzt, in: WamS Nr. 19, 11.05.2008, S.34

Quellen

- FAZ.net, AWD-Eigentümer Swiss Life kauft sich bei MLP ein, in: faz.net 14.08.2008
- Fonds professionell, Cortal Consors eröffnet erste „Finance Lounge“ in: fondsprofessionell 6/2008, S.
- Fonds professionell, Finanzprofis in Bewegung (Michael Müller), in: fondsprofessionell 6/2008, S.16.
- Fonds professionell, Manfred Behrens, CEO von Swiss Life Deutschland im Interview, in: fondsprofessionell 6/2008, S.176-178.
- Fonds professionell, Zurich und Deutscher Herold führen Ausschließlichkeit zusammen, in: fondsprofessionell 09.08.2008
- Fonds professionell, Basler Versicherung übernimmt maxpool.at, in: fondsprofessionell 12.09.2008

Quellen

- Fromm, Thomas, Allianz. Die Wut der Vertreter, in: sueddeutsche.de 20.05.2008
- Fromme, Herbert, AWD erwirbt Mehrheit an Proventus, in: FTD 14.05.2008, S. 17
- Fromme, Herbert, Allianz knickt vor ihren Vertretern ein, in: FTD 02.06.2008, S. 17
- Fromme, Herbert, Allianz und Opel erleichtern Abrechnung, in: FTD 11.06.2008, S. 19
- Fromme, Herbert, Zurich expandiert kräftig in Spanien, in: FTD 14.07.2008, S. 17
- Fromme, Herbert, Arag, in: FTD 15.07.2008, S. 2
- Fromme, Herbert, Allianz holt Topmanager für Direktversicherung, in: FTD 23.07.2008, S. 2

Quellen

- Fromme, Herbert, Allianz versichert direkt in der Schweiz, in: FTD 24.07.2008, S. 16
- Fromme, Herbert, Allianz und Opel erleichtern Abrechnung, in: FTD 11.06.2008, S. 19
- Fromme, Herbert, Zurich expandiert kräftig in Spanien, in: FTD 14.07.2008, S. 17
- Fromme, Herbert, Arag, in: FTD 15.07.2008, S. 2
- Fromme, Herbert, Allianz holt Topmanager für Direktversicherung, in: FTD 23.07.2008, S. 2
- Fromme, Herbert, Versicherer fürchten um ihre Rendite, in: FTD 30.09.2008, S. 7

Quellen

- FuW, Zurich forciert Lebensparte, in: FuW Nr. 41, 24.05.2008, S. 16
- FuW, Chef von Zurich Schweiz steigt auf, in: FuW Nr. 42, 28.05.2008, S. 16
- FuW, Helvetia verdoppelt Präsenz in Italien, in: FuW Nr. 43, 31.05.2008, S. 16
- FuW, Postfinance verkauft Zurich-Policen, in: FuW Nr. 44, 04.06.2008, S.16
- FuW, Helvetia stärkt Wachstumsstrategie, in: FuW Nr. 53, 05.07.2008, S. 16
- FuW, Swiss Life verliert Etikette, in: FuW Nr. 66, 20.08.2008, S. 1

Quellen

- FuW, Gelbe Karte für Swiss-Life-Delegierten Rolf Dörig, in: FuW Nr. 65, 16.08.2008, S. 1
- Gießmann, Claus-D., Von der Fastpleite zum staatlichen Versicherer, in: map-fax 38/08, 19.09.2008

Quellen

- Glück, Michael J., Die besten jungen Lebensversicherer sterben aus, in: VJ 28.8.2008
- Glück, Michael J., BaFin schreitet ein, in: VJ 22.09.2008
- Gross, Daniel, Finanzblasen, München 2008
- Hagen, Patrick, Versicherer Baloise senkt Aktienquote, in: FTD 19.05.2008, S. 18
- Hagen, Patrick, Allianz verkauft weiter über Opel-Händler, in: FTD 27.06.2008, S. 20
- Händler, Erik, Erfindungen beeinflussen die Börse, in: FuW Nr. 75, 20.09.2008, S. 25
- Hampel, Martin, Die Funding-Krise, in: Börsen-Zeitung 4.10.2008, S. 1

Quellen

- Hediger, Serge, Liechtensteiner Lebensversicherung - sicher, flexibel und kostengünstig, in: tradejet Publireportage, S.4
- Hengartner, Thomas, Zurich will die Amerika-Lastigkeit vermindern, in: FuW Nr. 34, 30.04.2008, S.17
- Hengartner, Thomas, Kleinere Versicherer derzeit besser als die Grossen, in: FuW Nr. 38, 14.05.2008, S.23
- Hengartner, Thomas, Schmocker, Arno, Swiss Life steht für Ertrag und Dividende. Interview mit Bruno Pfister, in: FuW Nr. 43, 31.05.2008, S.19f.
- Hengartner, Thomas, Baloise ist klein geblieben, aber besser geworden, in: FuW Nr. 41, 24.05.2008, S. 17
- Hengartner, Thomas, Interview mit Hans Künzle, CEO der Nationale Suisse, in: FuW Nr. 49, 21.06.2008, S. 1 und 20.

Quellen

- Hengartner, Thomas, Nationale Suisse wenig spektakulär, dafür solide, in: FuW Nr. 26, 02.04.2008, S. 22
- Hengartner, Thomas, Zurich will fast 80% des Gewinns an Aktionäre geben, in: FuW Nr. 13, 16.02.2008, S. 25
- Hengartner, Thomas, Dick drin. Versicherer atmen auf, in: FuW Nr. 59, S.29
- Hengartner, Thomas, Zurich wird nur wenig gebremst, in: FuW Nr. 65, 16.08.2008, S. 25
- Hengartner, Thomas, Swiss Life erfindet sich neu, in: FuW Nr. 66, S. 17
- Hengartner, Thomas, Swiss Life mutig - auch gut?, in: FuW Nr. 69, 30.08.2008, S. 17

Quellen

- Hengartner, Thomas, Versicherer bald wieder Gewinner, in: FuW Nr. 69, 30.08.2008, S. 17
- Hengartner, Thomas, Baloise hat noch ausreichend Puffer, in: FuW Nr. 69, 30.08.2008, S. 19
- Hengartner, Thomas, Nationale Suisse auf sicherer Seite, in: FuW Nr. 74, 17.09.2008, S. 22
- Hengartner, Thomas, Zurich hat Kraft für grösseren Marktanteil, in: FuW Nr. 75, 20.09.2008, S. 19

Quellen

- hi, Allianz: Keine Probleme im Vertrieb, in: cash-online 19.05.2008
- Hilsenrath, Jon u.a., Goldman, Morgan scrap Wall Street Model, become Banks in Bid to ride out crisis, in: WSJ.com 22.09.2008
- Höll, Österreichische Versicherungen von Lehman-Turbulenzen betroffen, in: Die Presse 11.09.2008, S. 17
- Kracht, Robert, Bund stopft Schlupflöcher für Lebensversicherungen, in: FTD 22.09.2008, S. 23
- Lebert, Rolf, Onlinebroker Consors setzt auf Filialen, in: FTD 06.05.2008, S. 18.
- Lebert, Rolf, Schwarzbrot, schwer verdaulich, in: FTD 19.09.2008, S. 19

Quellen

- Lier, Monika, Viele stille Lasten und wenig Ertrag, in: VJ 27.05.2008
- Lier, Monika, Neuer Studiengang für den Außendienst, in: VJ 18.06.2008
- Lier, Monika, Vom Winde verweht, in: VJ 15.08.2008
- Marschall, Birgit, Hypo-Rettung gefährdet Haushaltsziele, in: FTD 30.09.2008, S. 4

Quellen

- Messerli, Jean-Paul, Sekundärmarkt für US-Lebensversicherungen attraktiv, in: FuW Nr. 55, 12.07.2008
- Morgenstern, Klaus, „Die guten alten Zeiten sind vorbei“, in: Portfolio 07/2008
- Müller, Dietegen, Strukturelle Schwäche bleibt bestehen, in: FuW Nr. 37, 10.05.2008, S. 31
- Müller, Dietegen, Swiss Life baut eine wacklige Brücke, in: FuW Nr. 65, 16.08.2008, S. 19

Quellen

- Müller, Reinhold, Rosskur für die Sparte Leben, in: Versicherungsjournal 14.5.2008
- Müller, Reinhold, Allianz mit Problemen an der Heimatfront? In: Versicherungsjournal 22.05.2008
- Müller-Reichart, Matthias, Insurance-News Ausgabe 2008/Teil 2, S. 9-11

Quellen

- Nationale Suisse, Aktionärs-Informationen April 2008
- Nationale Suisse, Pressemitteilung zur Ordentlichen Generalversammlung vom 19.05.2008
- Osman, Yasmin, Isländisches Parlament bewilligt Rekordanleihe, in: FTD 02.06.2008, S. 19

Quellen

- Padevit, Clifford, Schmocker, Arno, Aufwärtstrend verliert an Kraft, in: FuW Nr. 65, 16.08.2008, S. 3
- Panster, Christian, Ein Segen für Versicherer, in: Handelsblatt 30.04.2008, C8
- Praktikus, Lehman Brothers - chancenlos, in: FuW Nr. 74, 17.09.2008, S. 15
- Praktikus, SEC und Short Selling, in: FuW Nr. 75, 20.09.2008, S. 15
- Reuters Zürich, Zurich muss abschreiben, in: Börsen-Zeitung 4.10.2008, S. 4
- Schmitt, Thomas, Weniger Abschlüsse. Einbruch bei den Versicherern, in: Handelsblatt.com 04.08.2008

Quellen

- Schmocker, Arno, Baloise will Zukunft selbst gestalten, in: FuW Nr. 25, 29.03.2008, S. 21
- Schmocker, Arno, Nahe dran, in: FuW Nr. 25, 29.03.2008, S. 16
- Schmocker, Arno, Grosses Aufatmen der Zurich-Aktionäre, in: FuW Nr. 55, 12.07.2008, S. 2
- Schoemaker, Hans, Sabadell to set assets, in: WSJE 14.07.2008, p. 19
- Anne-Katrin Schulz, Frank O. Milewski, „Wir wollen die Nummer 1 im Vorsorgemarkt werden.“ Interview mit Carsten Maschmeyer, CEO AWD Holding, in: Cash. 7-8/2008, S. 140-141.

Quellen

- Thaler, Richard H., Sunstein, Cass R., Libertärer Paternalismus: Verführung zum Guten, in: WamS Nr. 36, 07.09.2008, S. 13
- VN, Schwächer. Europa: Versicherungen, in: FuW Nr. 59, 26.07.2008, S. 9
- Von Wartburg, Reto Gysi, Nationale Beteiligung schmälert Gewinn, in: FuW Nr 59, 26.07.2008, S. 24

Quellen

- WamS, Beilage: AWD – Mehr Netto für alle durch unabhängige Beratung, in: WamS Nr. 27, 06.07.2008
- Wichert, Björn, Die kundenfreundlichsten Finanzdienstleister Deutschlands, in: VJ 02.06.2008
- Wichert, Björn, DA Direkt spürt Preiskampf in Kfz, in: VJ 10.06.2008
- Wichert, Björn, Zurich bleibt in Bewegung, in: VJ 17.06.2008
- Wichert, Björn, Die größten Lebensversicherer, in: VJ 5.8.2008

Quellen

- WSJE, Zurich Financial Services AG, in: WSJE July 18 - 20, 2008, p. 8
- WSJE, Tokio Marine defends big deal, in: WSJE August 12, 2008, p. 7
- Wue, Europa: Versicherungen, in: FuW Nr. 74, 17.09.2008, S. 9
- Wyplosz, Charles, Wut und Wirklichkeit, in: FTD 2.10.2008, S. 32