

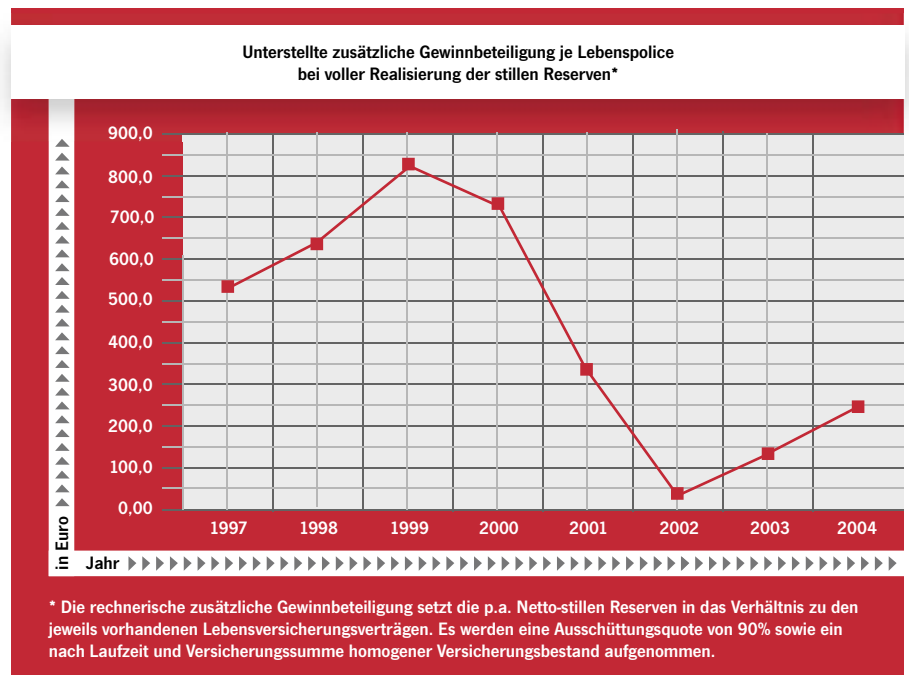
## Mehr Transparenz für Versicherte könnte den Druck auf Deutsche Lebensversicherer erhöhen

Der 18. Newsletter erscheint aus einem aktuellen Anlass: Mit der Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts vom 26. Juli 2005 zur Transparenz der Überschussbeteiligung bei deutschen Lebensversicherern könnten nachhaltige Änderungen für das Geschäftsmodell der Versicherer einhergehen. Der aktuelle Newsletter beleuchtet die Hintergründe und wichtigsten Punkte der Entscheidung und geht auf die relevanten Auswirkungen aus Rating-Perspektive ein. Der zweite Artikel dieser Ausgabe geht detailliert auf die bisherige Praxis der Überschussbeteiligung ein und erläutert, wie Lebensversicherer bereits heute teilweise versuchen, die so genannte 90/10-Regelung aufzuweichen. Schließlich finden Sie in dieser Ausgabe neue Ratings der neuen Lebensversicherung AG, der Hamburg-Mannheimer Versicherungs-AG, der Victoria Lebensversicherung AG, der DKV Deutsche Krankenversicherung AG, sowie der Ideal Lebensversicherung aG.

Eine aktuelle Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts hat in dieser Woche für einiges Aufsehen gesorgt. Dem Gerichtsurteil vom 26.07.2005 liegt der mangelnde Schutz der Privatautonomie der Versicherten bei der bisherigen Regelung zur Beteiligung der Policeninhaber an den stillen Reserven der Versicherer zugrunde. Fitch ist der Ansicht, dass die Entscheidung wesentliche Auswirkungen auf die deutsche Lebensversicherungsbranche haben könnte.

### Hintergrund: Versicherte klagten auf mehr Transparenz

Im vergangenen Jahr hatten drei Versicherte das Bundesverfassungsgericht angerufen, weil ihrer Meinung nach die Überschuss-



**Abbildung 1:**  
Unterstellte zusätzliche Gewinnbeteiligung bei voller Realisierung der stillen Reserven.  
Quelle: Fitch Ratings

beteiligung aus ihren Lebensversicherungsverträgen nicht ausreichend und zudem intransparent sei. Die Kläger argumentierten, dass ihre Eigentumsrechte verletzt worden seien, weil die Versicherer bei der Kalkulation der Überschussbeteiligung keine stillen Reserven berücksichtigten und darüber hinaus auch nicht die Grundlagen ihrer Überschusskalkulation offenlegten.

Das oberste Gericht folgte in weiten Teilen der Argumentation der Kläger und urteilte, dass die Lebensversicherer für die Kalkulation der Überschussbeteiligung in Zukunft diejenigen stillen Reserven „angemessen“ berücksichtigen müssen, die durch Beiträge der Versicherten erwirtschaftet wurden. Demnach müssen die stillen Reserven auf die Kapitalanlagen zukünftig bei der Kalkulation des Schlussüberschussanteils am Ende der Vertragslaufzeit „angemessen“ einbezogen werden. Dies sollte zumindest anteilig erfolgen, auch wenn die stillen Reserven noch nicht realisiert wurden. Darüber hinaus muss die Transparenz bezüg-

lich der Zusammensetzung und Allokation des Gewinns verbessert werden. Schließlich urteilte das Gericht, dass Policeninhaber in Zukunft besser geschützt werden sollen, wenn sie ihre Versicherung auf ein anderes Unternehmen übertragen. Um den aufgezeigten Missständen zu begegnen, hat der Bundesgerichtshof die Judikative aufgefordert, entsprechende Schritte bis zum 31.12.2007 zu unternehmen.

### Möglicherweise wesentliche Auswirkungen auf das Geschäftsmodell der Lebensversicherer

Fitch begrüßt die Entscheidung des Gerichts, für mehr Transparenz in der deutschen Lebensversicherungsbranche zu sorgen. Die Agentur erwartet zukünftig einen höheren Grad an Offenlegung bezüglich der einzelnen Gewinnbestandteile wie auch der Kalkulationsgrundlagen für die Festlegung der Überschussbeteiligung deutscher

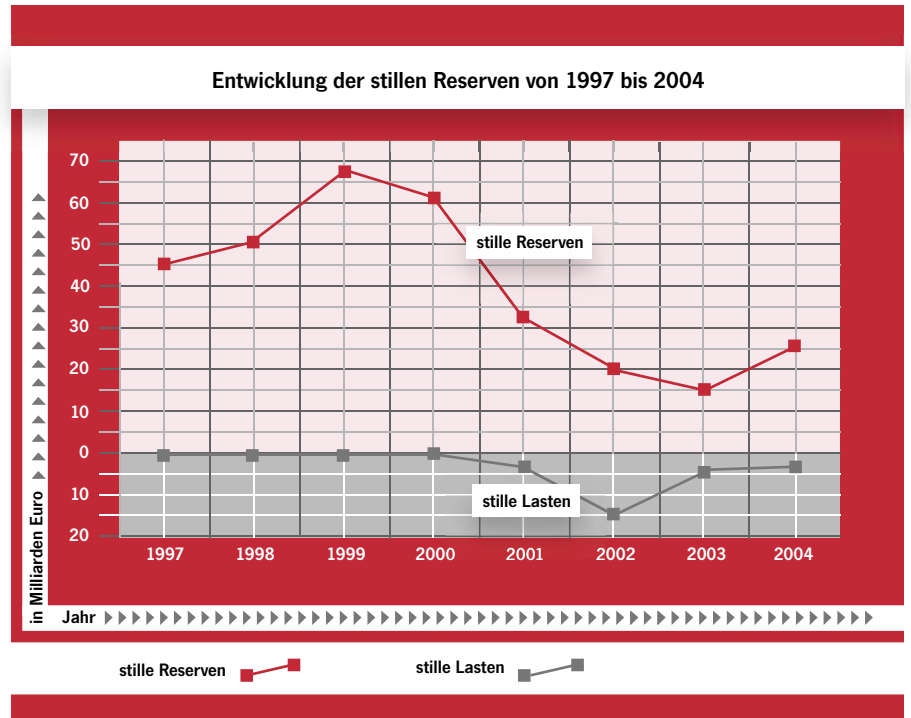
Lebensversicherungsverträge. Das Gerichtsurteil steht im Einklang mit der Ansicht der Agentur, dass die Bilanzausweise von Versicherern auf Marktwertbasis und nicht auf Basis von Buchwerten betrachtet werden sollten. Fitch ist der Ansicht, dass die Entscheidung erhebliche Auswirkungen auf die Finanzstärke und das zukünftige Geschäftsmodell der deutschen Lebensversicherer haben könnte.

Für den Fall, dass deutsche Lebensversicherer in Zukunft ihre Policeninhaber am Ende der Vertragslaufzeit an den stillen und somit unrealisierten Reserven beteiligen müssen, würde dies den Anteil an Reserven, der bei der Berechnung des Solvabilitätskapitals berücksichtigt werden kann, entscheidend einschränken. Fitch ist der Ansicht, dass mit der Umsetzung der Entscheidung in Form entsprechender neuer Gesetze und Rahmenbedingungen ab 2008 die deutschen Versicherer dann gezwungen sein könnten, ihr Eigenkapital zu erhöhen, um weiterhin eine angemessene Ausstattung an Sicherheitsmitteln zu gewährleisten. Mit der neuen Rechtsprechung wird die traditionelle interne Kostenquerverrechnung offen gelegt werden müssen und zumindest teilweise eingeschränkt werden.

Die zukünftige Kalkulation pro Versicherungsvertrag wird voraussichtlich zu höheren Investitionen, z.B. in IT-Systeme, führen und potenziell einen negativen Einfluss auf die Verwaltungskostenquote der Versicherer haben. Fitch geht ferner davon aus, dass bei einer entsprechenden Implementierung der heutigen Gerichtsentscheidung die Ergebnisse der Versicherer in Zukunft tendenziell eine höhere Volatilität aufweisen werden, da die Möglichkeit, wie bisher die Ergebnisse mit Hilfe stiller Reserven zu glätten, eingeschränkt wäre. Darüber hinaus könnte ein höherer Wettbewerbsdruck als Folge eines vereinfachten zukünftigen Wechsels zwischen Versicherungsanbietern eintreten. Die damit voraussichtlich einhergehenden höheren Rückkaufswerte könnten zudem einen negativen Effekt auf die Profitabilität der Versicherer haben. Fitch ist der Ansicht, dass dies zusammen mit dem oben angeführten zusätzlichen Kapitalbedarf den Druck auf bereits finanzschwache Versicherer weiter erhöhen dürfte und letztendlich den Konsolidierungsprozess innerhalb der Branche fördern würde.

### Unterschiedliche Szenarien denkbar

Abbildung 1 gibt einen Eindruck, wie hoch eine zusätzliche Gewinnbeteiligung je Ver-



**Abbildung 2:**  
*Entwicklung der stillen Reserven Deutscher Lebensversicherer von 1997 bis 2004*  
 Quelle: Fitch Ratings

sicherungsvertrag in der Vergangenheit bei einer unterstellten 90%igen Ausschüttung der jeweiligen Netto-stillen Reserven am Jahresende gewesen wäre. Dies entspricht der derzeitigen Beteiligung der Policeninhaber an den realisierten Kapitalerträgen der Versicherer. Die Darstellung unterstellt aus Gründen der Anschaulichkeit ferner einen homogenen Versicherungsbestand mit einheitlichen Vertragslaufzeiten und Versicherungssummen.

Welche konkreten Auswirkungen das Karlsruher Urteil auf die deutschen Lebensversicherer haben wird, wird sich erst Ende 2007 abzeichnen, wenn die entsprechenden Gesetze und Rahmenverordnungen erlassen wurden. Bis dorthin werden die Versicherer alle Kräfte mobilisieren, um dem aktuellen Gerichtsentscheid die Schärfe zu nehmen und so das Geschäftsmodell der deutschen Lebensversicherer auch für die Zukunft zu erhalten.

Dies ist schließlich auch im Interesse der Versicherten. Während der Kapitalmarktkrise bis zum Jahr 2002 haben die deutschen Lebensversicherer fast sämtliche stillen Reserven aufgebraucht (siehe Abbildung 2). Wären diese stillen Reserven bereits in den Jahren zuvor an die Versicherten ausgeschüttet worden, hätte es in den Jahren 2001, 2002 bei einigen Versicherern wahrscheinlich keine ausreichenden Bewertungspuffer mehr gegeben. In der Folge wären neben der Mannheimer

Lebensversicherung AG wahrscheinlich weitere finanzschwache Lebensversicherer in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten. Dagegen ist eine generell höhere Transparenz bezüglich der Zusammensetzung der Überschussbeteiligung aus Sicht der Versicherten nur zu begrüßen. Bisher mussten den Versicherten mindestens 90% aus den Bruttoerträgen nach Steuern zugeteilt werden während die Anteilseigner (Aktionäre) mit nur maximal 10% beteiligt wurden. **Wie in den vergangenen Jahren einige Versicherer versucht haben, die bisherige Regelung aufzuweichen, um so einen größeren Anteil an die Aktionäre auszuschütten zu können, beleuchtet der zweite Artikel des aktuellen Newsletters.**

[www.fitch-makler.de/](http://www.fitch-makler.de/)

### archiv

Alle bisherigen Newsletter, Studien und Ratingberichte sowie aktuelle Ratings sind online verfügbar und unter [www.fitch-makler.de/archiv](http://www.fitch-makler.de/archiv) kostenlos abrufbar.

# Änderung durch die Hintertür – Überschussbeteiligungen deutscher Lebensversicherer

## Versicherer versuchen, die so genannte 90/10-Regelung aufzuweichen

Wesentlich für die Leistungen, die einem Versicherungsnehmer am Ende seines Vertrages ausbezahlt werden, ist die so genannte 90/10-Regelung. Die gesetzlich festgeschriebene Regel besagte bisher, dass Policeninhaber mindestens mit 90% an den Bruttoerträgen nach Steuern beteiligt werden müssen, während die Anteilseigner (Aktionäre) höchstens 10% erhielten (Abb. 1). Seit einiger Zeit schon versuchen nun vor allem größere Versicherer, diese bestehende Regelung zuungunsten der Versicherungsnehmer zu ändern.

Unterstützung erhalten sie dabei auch von dritter Seite, wie z.B. dem Internationalen Währungsfonds (IWF). In der Folge könnte sogar eine reale Überschuss-Aufteilung möglich werden, wie sie in Ländern wie Frankreich und Italien schon lange praktiziert wird, nämlich 80:20.

Ein erster Erfolg dieser Bemühungen war die Aufweichung der 90/10-Regelung hinsichtlich der Aufteilung des Risiko- und Kostenüberschusses. Die Risiko- und Kostenüberschüsse stellen neben den Kapitalanlageerträgen die wesentlichen Ertragskomponenten eines Versicherers dar (Abb. 2).



## Seit 1994 müssen Risiko- und Kostenüberschüsse „angemessen“ verteilt werden.

Für seit Juli 1994 abgeschlossene Verträge gilt nunmehr, dass die Überschüsse aus dem Kosten- und Risikoergebnis nur noch „angemessen“ zwischen Anteilseignern und Versicherungsnehmern aufgeteilt werden müssen (siehe Abbildung 3).

Bezüglich des im Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) bzw. in der Verordnung über

die Mindestbeitragsrückerstattung in der Lebensversicherung (ZRQuotenV) verwendeten Terminus einer „angemessenen Beteiligung“ hat sich in der Versicherungswirtschaft mittlerweile die Einschätzung durchgesetzt, dass eine Aufteilung von 50:50 als angemessen anzusehen ist. Eine entsprechende Aufteilung, wie sie bereits von einigen Versicherern praktiziert wird, resultiert in Abhängigkeit vom Anteil der Risiko- und Kostenüberschüsse an den gesamten Bruttoüberschüssen in einer z.T. deutlich höheren Partizipationsrate für die Aktionäre.

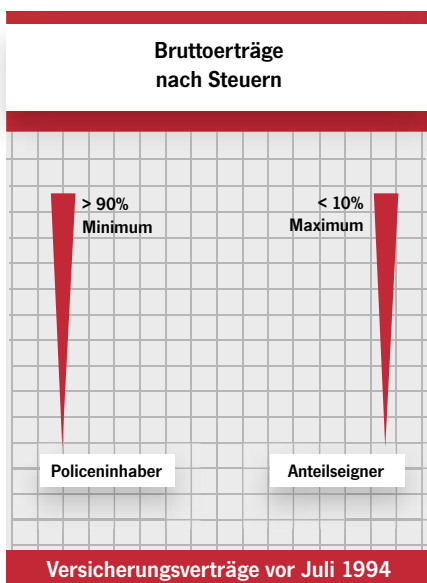


Abb.1: Gewinnbeteiligung gemäß 90/10-Regel vor Juli 1994. Quelle: Fitch Ratings

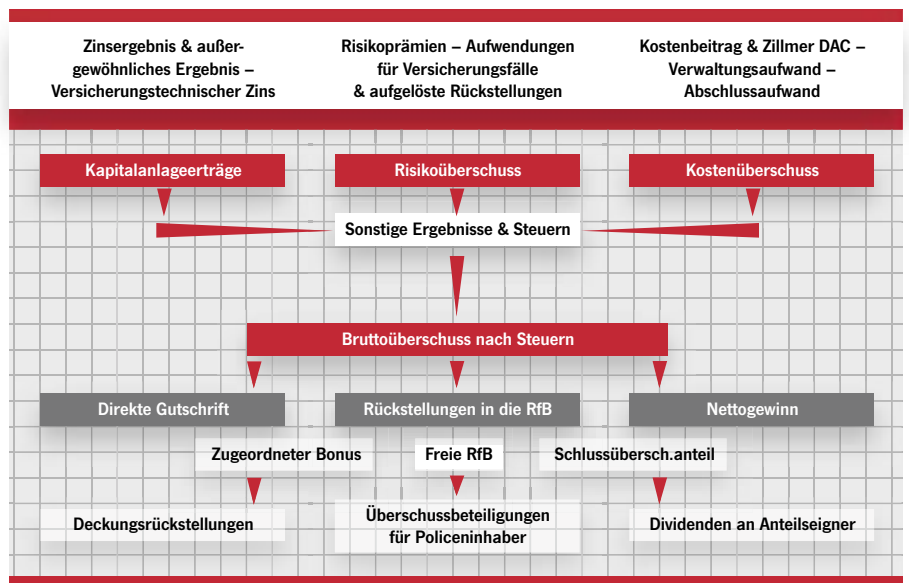


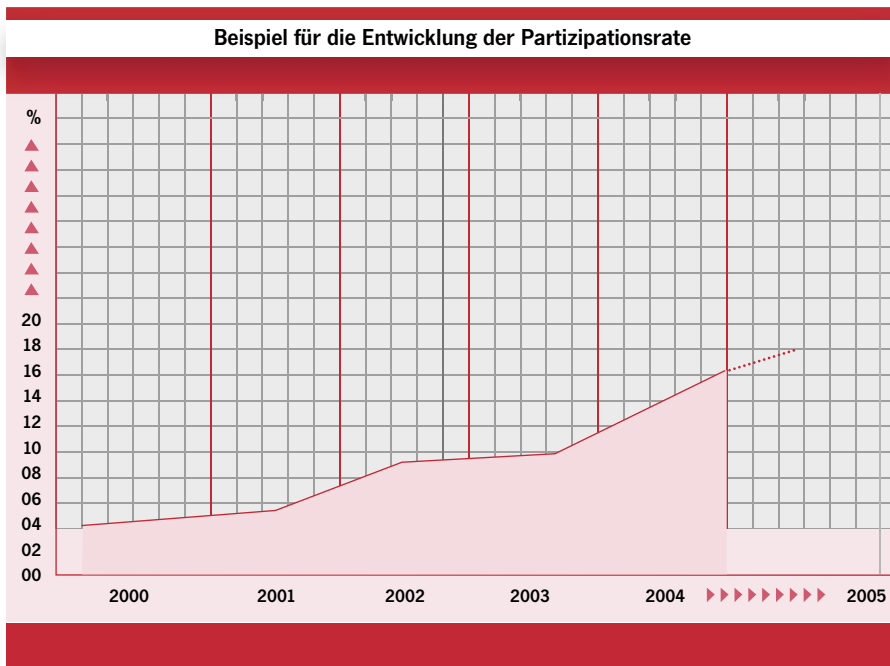
Abbildung 2: Zusammensetzung der Überschüsse und Verteilung zwischen Anteilseignern und Versicherungsnehmern. Quelle: Fitch Ratings



**Abbildung 3:** Gewinnbeteiligung gemäß 90/10-Regel nach Juli 1994.  
Quelle: Fitch Ratings

Durch einen über die Zeit steigenden Anteil von nach 1994 abgeschlossenen Versicherungsverträgen steigt zudem die Partizipationsrate bei einer 50/50-Aufteilung zusätzlich sukzessive an. Darüber hinaus haben schon einige Versicherungsmanager gefordert, die Kosten- und Risikoüberschüsse in Zukunft vollständig an die Anteilseigner auszuschütten.

Bei einem unterstellten Verhältnis von Kapitalanlage- zu Risiko- und Kostenüberschüssen von 90:10 könnte so die Partizipationsrate der Anteilseigner auf 14% steigen (siehe Abbildung 4). Hat das Risiko- und Kostenergebnis einen Anteil von mehr als 10% am Gesamtüberschuss, könnte dieser Anteil entsprechend noch weiter steigen. Ein entsprechendes Vorgehen würde damit eher einem internationalen Standard entsprechen. Obwohl die branchendurchschnittliche Partizi-



**Abbildung 4:** Beispielhafte Entwicklung der Partizipationsrate nach Aufweichung der 90/10-Regelung.  
Quelle: Fitch Ratings

pationsrate derzeit noch deutlich über 90% liegt, nimmt ihr Anteil mittlerweile gerade bei einigen größeren Versicherern rapide zugunsten der Aktionäre ab. Entsprechende Kommentare von Unternehmensverantwortlichen lassen ein Erreichen einer zukünftigen Partizipationsrate von Aktionären in Höhe von 20% und höher bei einigen Versicherern als durchaus realistisch erscheinen.

**Ausblick**

Für die Zukunft ist zu erwarten, dass die Bemühungen um eine weitere Aufweichung der 90/10-Regelung zunehmen werden, nicht zuletzt um das Geschäftsmodell „Versicherung“ für Investoren wieder interessanter zu machen und gleichzeitig durch eine Stärkung des Eigenkapitals die Risikotragfähigkeit der Versicherer zu erhöhen. Auch eine Einführung internationaler Rechnungslegungsstandards gemäß IAS/

IFRS könnte den Druck hin zu einer Änderung der 90/10-Regelung erhöhen. Obwohl viele z.T. grundlegende Einzelheiten von IAS/IFRS noch im Unklaren liegen, wird sich die Volatilität der Kapitalanlagen in den Bilanzen der Versicherer durch die neuen Rechnungslegungsvorschriften aller Voraussicht nach erhöhen. Versicherer, die nicht über eine ausreichende Finanzstärke in Form von Eigenkapital verfügen, werden tendenziell die Überschussbeteiligung für ihre Versicherten weiter senken.

**Um den zukünftigen rechnungslegungsbedingten Wegfall von Bilanzierungspuffern auszugleichen, könnte somit eine deutliche Senkung der Mindestüberschussbeteiligung erforderlich werden. Daher ist die Finanzstärke eines Versicherers ein wichtiger Indikator für die zukünftige Entwicklung der Überschussbeteiligungen.**

**Impressum**

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

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

Disclaimer: Copyright © 2005 by Fitch, Inc. and Fitch Ratings, Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004.

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

## IDEAL Lebensversicherung a. G.

### Fitch Ratings stuft das Finanzstärkerating der IDEAL Lebensversicherung a. G. auf 'A' hoch



Fitch Ratings, London/Frankfurt, 27. Juli 2005: Die internationale Ratingagentur Fitch Ratings hat das Finanzstärkerating (IFS-Rating) der IDEAL Lebensversicherung a.G. (IDEAL) auf 'A' von 'A-' (A Minus) hochgestuft. Der Ausblick ist stabil. Aufgrund dieses Ratings verleiht Fitch der IDEAL das begehrte Finanzstärke-Siegel, das nur an Versicherer mit einer starken Finanzkraft vergeben wird.

Die Hochstufung reflektiert die sehr starke Kapitalausstattung der IDEAL und die klar auf Senioren ausgerichtete Strategie mit dem darauf abgestimmten Produktportfolio sowie eine gestärkte Wettbewerbsposition. Dem stehen die überdurchschnittlichen Kostenquoten und der niedrige Anteil am Gesamtversicherungsmarkt gegenüber.

Die IDEAL hat ihre Strategie klar auf Menschen über 50 Jahre ausgerichtet. Das Produktangebot wurde umgestellt, um den Bedarf der Zielkunden nach Sicherung von Vermögen und Lebensqualität auch im Alter optimal zu decken. So wird beispielsweise mit der Tochtergesellschaft, dem deutschlandweit größten Bestattungsunternehmen AHORN GRIENEISEN AG ein in Deutschland einmaliges Produkt angeboten, das Dienstleistungen für die selbst bestimmte und würdevolle Bestattung inklusive deren finanzieller Absicherung bietet.

Im Versicherungsmarkt wird IDEAL als der „Spezialist für Senioren“ wahrgenommen. Dies wird von den Vertriebspartnern und Kunden belohnt und schlägt sich im Vertriebs Erfolg nieder. Im vergangenen Geschäftsjahr konnten die Planzahlen übererfüllt werden und die Anzahl neuer Verträge wurde um 49,5% auf 65.050 Stück gesteigert. Dies dokumentiert die schon starke Marktstellung im Segment der Senioren, welche allerdings noch weiter gesteigert und gegen Wettbewerber verteidigt werden muss.

Die Kapitalausstattung der IDEAL ist sehr stark. Es bestehen keine stillen Lasten auf dem Kapitalanlagebestand, aber ausweispflichtige stille Reserven in Höhe von ca. 6,7 % der gesamten Kapitalanlagen. Die Risiken der IDEAL werden durch eine konservative Kapitalanlage mit einer Aktienquote kleiner 1% und erstklassig bewerteten Anleihen mit einem geringen Ausfallrisiko unterstrichen.

Im Einklang mit den Erwartungen von Fitch, hat IDEAL ihre Profitabilität und die Kostenquoten verbessert. Im Jahr 2004 wurde ein Jahresüberschuss von EUR 775.000 ausgewiesen und dadurch die Eigenkapitalrendite (RoE) auf 4,9% gesteigert. Die Verwaltungskostenquote fiel von 5,9% auf 5,8% in 2004, obwohl aufgrund des höheren Geschäftsvolumens die Verwaltungskosten anstiegen. Die Abschlusskostenquote (als Abschlussaufwendungen im Verhältnis zur Beitragssumme des Neugeschäfts) wurde auf 6,4% in 2004 reduziert (6,5% im Vorjahr), während das Neugeschäft im gleichen Zeitraum wuchs. Fitch erwartet, dass IDEAL die Abschluss- und Verwaltungskostenquoten und die Wettbewerbsposition weiter verbessert, während gleichzeitig eine starke Kapitalausstattung gehalten wird.

---

#### Fitch Kontakt:

Dr. Marco Metzler  
Tel: +44 (0)20 7417 4293  
marco.metzler@fitchratings.com

Christian Kühner  
Tel. +44 (0)20 7862 4020  
christian.kuehner@fitchratings.com

## neue leben Lebensversicherung AG



### **Fitch bestätigt IFS „A“-Rating von neue leben Lebensversicherung AG**

Fitch Ratings – London/Frankfurt, 25. Juli 2005. Die internationale Ratingagentur Fitch Ratings hat heute das 'A' Finanzstärke-Rating („IFS-Rating“) von neue leben Lebensversicherung AG („neue leben“) bestätigt. Der Rating Ausblick ist Stabil. Der Versicherer erhält wieder das begehrte Finanzstärke-Siegel, welches nur an Versicherer mit starker Finanzkraft verliehen wird.

Das Rating reflektiert die erfolgreiche Übernahme von neue leben durch die Talanx-Gruppe und das etablierte und erfolgreiche Geschäftsmodell als Allfinanz-Anbieter. Darüber hinaus verfügt neue leben über eine starke Kapitalausstattung, eine sehr geringe Verwaltungskostenquote und konnte im abgelaufenen Jahr ein sehr starkes Neugeschäftswachstum verzeichnen.

Nach der Übernahme von 60% minus einer Aktie an der neue leben Lebensversicherung AG im August 2004 durch die Talanx AG („Talanx“), haben sich bisher Bedenken bezüglich des zukünftigen Geschäftsmodells von neue leben nicht bestätigt. Nach der Akquisition durch Talanx hatte die Agentur die Gefahr gesehen, dass der Vertrieb über Sparkassen, die nicht Eigentümer der neuen leben sind, sog. Dritt-Sparkassen, sowie die gesamte Marktstellung von neue leben innerhalb des Sparkassensektors von dem Wechsel in der Eigentümerstruktur beeinträchtigt werden könnten. Das starke Neugeschäftswachstum der neue leben im Jahr 2004 hat diese Bedenken jedoch abgeschwächt. So konnte neue leben sogar den Anteil des Geschäfts mit den Dritt-Sparkassen im Jahr 2004 von 16% auf 26% ausweiten.

Das Unternehmen profitiert in steigendem Maße von der anhaltenden Restrukturierung im deutschen Sparkassensektor. Mit dem Fortgang der Konsolidierung verfolgt neue leben eine auf Flexibilität ausgerichtete Strategie für ihre Vertriebspartner Sparkassen und Makler. Neben den regionalen öffentlichen Versicherern verkauft neue leben Versicherungsprodukte an Sparkassen als Erst- oder Zweitmarke.

---

#### **Fitch Kontakt:**

Dr. Marco Metzler  
Tel: +44 (0)20 7417 4293  
marco.metzler@fitchratings.com

Christian Kühner  
Tel. +44 (0)20 7862 4020  
christian.kuehner@fitchratings.com

Die neue Muttergesellschaft Talanx ist mit Beitragseinnahmen in Höhe von EUR 14,1 Mrd. im Jahr 2004 und weltweit ca. 9.300 Mitarbeitern die drittgrößte Versicherungsgruppe in Deutschland. Zurzeit erwägt der Konzern weitere Akquisitionen und plant einen Börsengang. Talanx operiert erfolgreich als Mehrmarkenanbieter in verschiedenen Gebieten der Finanzindustrie. Der Konzern verfolgt eine erfolgreiche und fokussierte Mehrmarkenstrategie auch im Geschäftsfeld Allfinanz, welche über die neuen leben hinaus zwei weitere deutsche Allfinanz-Anbieter umfasst.

## neue leben Lebensversicherung AG



Einer der Eckpfeiler der Geschäftsstrategie von neue leben sind niedrige Verwaltungskosten als Folge des Produktvertriebes über Sparkassen. Die Verwaltungskostenquote war 2004 mit 0,9% im Vergleich zum Branchendurchschnitt mit 3,3% sehr gering. Im Ergebnis werden die Produkte des Unternehmens sowohl als wettbewerbsfähig als auch als attraktiv angesehen. Die effiziente Organisationsstruktur von neue leben ermöglicht es dem Unternehmen zudem, in der Produktentwicklung schnell auf kurzfristige Gesetzesänderungen zu reagieren.

Die Beitragssumme des Neugeschäfts von neue leben ist 2004 mit 95,2% auf EUR 3,3 Mrd. stark und marktüberdurchschnittlich gewachsen. In dem Zeitraum 1993 bis 2004 ist die Versicherungssumme von neue leben von EUR 3,4 Mrd. auf EUR 18,8 Mrd. gestiegen. Dies entspricht einer hohen durchschnittlichen Wachstumsrate von 17,7% p.a. im Vergleich zum Marktdurchschnitt von 6,2%. Im gleichen Zeitraum erhöhten sich die Beitragseinnahmen von EUR 151 Mio. auf EUR 724 Mio. neue leben verfügt auf Einzelbewertungsebene über eine starke Kapitalausstattung. Für die Zukunft erwartet Fitch, dass neue leben weiterhin ihre Produkte erfolgreich mittels Aktionärs- sowie Dritt-Sparkassen und Maklern vertreiben wird und ihre niedrige Verwaltungskostenquote beibehalten kann.

---

### Fitch Kontakt:

Dr. Marco Metzler  
Tel: +44 (0)20 7417 4293  
marco.metzler@fitchratings.com

Christian Kühner  
Tel. +44 (0)20 7862 4020  
christian.kuehner@fitchratings.com

## Hamburg-Mannheimer Versicherungs-AG Victoria Lebensversicherung AG DKV Deutsche Krankenversicherung AG

### Fitch stuft die Finanzstärke-Ratings von Hamburg-Mannheimer, Victoria Leben und DKV auf 'A+' zurück



Fitch Ratings-London/Frankfurt, 19. Juli 2005: Die internationale Ratingagentur Fitch Ratings hat das Finanzstärke-Rating ("IFS-Rating") der Hamburg-Mannheimer Versicherungs-AG ("H-M"), Victoria Lebensversicherung AG ("Vic Leben") und DKV Deutsche Krankenversicherung AG ("DKV") auf 'A+' (A plus) von 'AA-' (AA minus) zurückgestuft. Der Ausblick ist stabil. H-M, Vic Leben und DKV sind operative Versicherungen und 100% Tochtergesellschaften der Holding ERGO Versicherungsgruppe AG ("ERGO"). Aufgrund dieses Ratings erhalten die drei Versicherer das begehrte Finanzstärke-Siegel, das nur an Versicherungen mit starker Finanzkraft verliehen wird.

Die Zurückstufung ist durch die Absenkung des Ratings der Muttergesellschaft Münchener Rück begründet und repräsentiert keine Abschwächung der Finanzstärke der ERGO-Gesellschaften auf Einzelbewertungsebene. Das IFS und das Long-term Rating der Münchener Rück (94,7% Eigentümer der ERGO) wurden um eine Stufe auf 'AA-' (AA minus) herabgestuft, aufgrund der heutigen Veröffentlichung einer hohen Nachreservierung von ca. 1,6 Mrd. USD für Schäden aus früheren Anfalljahren bei der US-Tochter American Re.

Die Ratings von H-M, Vic Leben und DKV reflektieren die sehr starke Marktstellung aller drei Versicherungsgesellschaften und ERGO's Bedeutung innerhalb der Münchener Rück Gruppe. Fitch bezieht in die Ratings die Unterstützung der Mutter Münchener Rück für die ERGO Gruppe mit ein.

Im Einklang mit den Erwartungen von Fitch, hat ERGO die Profitabilität verbessert und die Kapitalausstattung gestärkt. Im Jahr 2004 war der Jahresüberschuss des Konzerns mit 202 Mio. EUR wieder positiv und die Prognose für dieses Jahr ist 300 Mio. EUR, was einer Rendite auf das Eigenkapital von 7,9% in 2004 und ca. 10% im aktuellen Jahr entspricht. Für 2006 strebt ERGO eine 12%ige Rendite auf das Eigenkapital an. Das Eigenkapital der Gruppe stieg um 21% auf 3.113 Mio. EUR am Jahresende 2004. In einer mit der Münchener Rück abgestimmten Transaktion erhielt die Vic Leben eine Stärkung der Kapitalrücklage mit 500 Mio. EUR. In diesem Zusammenhang hat die ERGO einen Schuldbeitritt zu einem bestehenden Nachrangdarlehen der Münchener Rück vollzogen. Fitch sieht diese Entwicklungen positiv. Indes erwartet die Agentur eine weitere und nachhaltige Verbesserung der Profitabilität und Kapitalausstattung, um eine eventuelle Angleichung der IFS-Ratings von ERGO Tochtergesellschaften und Münchener Rück zu rechtfertigen.

Die Versicherer H-M, Vic Leben und DKV werden von Fitch als vollständig integriert in der ERGO Gruppe angesehen. Diese Unternehmen arbeiten mit der gleichen IT-Anwendungslandschaft und haben schriftliche Beherrschungsabkommen und Gewinnabführungs- und Verlustübernahmeverträge mit ERGO geschlossen. Darüber hinaus haben die gerateten Unternehmen zum Teil das gleiche Management und nutzen gemeinsam Vertriebswege. Daher haben H-M, Vic Leben und DKV auch die gleichen Ratings.

---

#### Fitch Kontakt:

Christian Kühner  
Tel. +44 (0)20 7862 4020  
christian.kuehner@fitchratings.com

Dr. Marco Metzler  
Tel: +44 (0)20 7417 4293  
marco.metzler@fitchratings.com



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

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

# Halten Sie sich auf dem Laufenden.

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

per E-Mail als PDF

per Fax

\_\_\_\_\_  
Vorname, Name

\_\_\_\_\_  
Unternehmen

\_\_\_\_\_  
Funktion

\_\_\_\_\_  
Straße

\_\_\_\_\_  
PLZ/Ort

\_\_\_\_\_  
Tel.

\_\_\_\_\_  
Fax

\_\_\_\_\_  
E-Mail

## FitchRatings

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

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