

# Warnsignal Stress-Test

**Viele namhafte und große Gesellschaften haben den Test nicht bestanden.**



Was von der Branche häufig vehement bestritten wurde, nun ist es gewiss. Das Ausmaß der Kapitalschwäche der Lebensversicherer wird durch die bereits bekannt gewordenen Stress-Test Ergebnisse bestätigt. Bereits rund 20 Versicherer haben sich öffentlich dazu bekannt, den Test A der Finanzaufsicht nicht bestanden zu haben. Mehr als 30 Versicherer verschweigen bisher das Ergebnis. Fitch Ratings hatte in einer im März dieses Jahres veröffentlichten Studie davor gewarnt, dass rund 2/3 der deutschen Lebensversicherer den Test A nicht bestehen werden. Makler, die Neugeschäft bei einem „gestressten“ Versicherer abschließen, sollten sich über die Massnahmen zur Herstellung der Risikotragfähigkeit informieren, da für sie aus dem nicht bestandenen Stress-Test der Versicherer ein deutlich erhöhtes Haftungsrisiko entsteht.

## Warnsignal Stress-Test

Ein deutliches Warnsignal ist der sogenannte „Stress-Test“ der Finanzaufsicht. Dabei werden Rückgänge an den Kapitalmärkten und ihre Auswirkungen auf die Eigenkapitalausstattung und Zahlungsfähigkeit der Unternehmen untersucht. Entstanden ist dieser Test auf Basis von Vorschlägen der Versicherungswirtschaft.

Das Resultat: Viele namhafte Gesellschaften haben den Test nicht bestanden – wären also bei der angenommenen Krise nicht mehr in vollem Umfang fähig, ihre Verbindlichkeiten gegenüber den Kunden mit den Assets des Deckungsstocks abzudecken. Allerdings ist ein nicht bestandener Stress-Test nicht mit der Überschuldung des Versicherers gleichzusetzen ist. Jedoch ist eine Vielzahl von Lebensversicherern mit ihrer aktuellen Kapitalausstattung im Jahr 2003 nicht in der Lage, weitere externe Schocks an den Kapitalmärkten zu verkraften. Dies könnte in einzelnen Fällen zu einer Überschuldung führen. Dies bedeutet, dass der Versicherer zwar noch liquide aber jedoch überschuldet ist. Dies wäre Grund für die Aufsicht, nach §88 VAG ein Insolvenzverfahren einzuleiten bzw. den Bestand auf die Protektor Lebensversicherung AG zu übertragen. Erschreckenderweise traf es aber nicht nur kleine Unternehmen,

Orientierung für Makler und Kunden ist in der derzeitigen Situation dringend gefragt: Transparenz durch Finanzstärke-Ratings. Die Finanzstärke und Bonität der Versicherer wird extern durch internationale Ratingagenturen wie Fitch Ratings bestimmt. Eine Liste der aktuellen Stress Test Ergebnisse und Einzel- und Gruppenratings finden Sie im Anhang des Newsletters oder aktuell unter [www.fitch-makler.de](http://www.fitch-makler.de).

sondern auch große und namhafte Marktteilnehmer wie Axa, DBV-Winterthur, Deutscher Ring, Gothaer und Victoria Leben, die durch den Stress-Test fielen. Daher ist die Finanzstärke nicht gleichzusetzen mit der Größe der Gesellschaft oder Versicherungsgruppe.

## Haftungsrisiko reduzieren

Es stellt sich gerade für Makler die Frage nach der Sicherheit der vermittelten Versicherungsunternehmen, denn was passiert, wenn noch heute Produkte vermittelt werden, obwohl bereits deutliche Hinweise auf eine ernste Krise des Versicherers bestehen.

In vielen anderen Bereichen der Finanzberatung ist der Hinweis auf negative Presseberichte bzw. allgemein zugängliche Daten über die möglichen Unsicherheiten längst Pflicht und führte gerade in jüngster Zeit zu einer Vielzahl von gerichtlich anerkannten Schadensersatzforderungen gegen Vermittler (z.B. geschlossene Immobilienfonds oder Wertpapiere). Somit gebietet es die Sorgfaltspflicht gegenüber dem Kunden, sich ausführlich über die Lage des zur Vermittlung anstehenden Versicherungsunternehmens am Markt zu informieren und dies auch dem Kunden deutlich zu machen. Dies wird durch die Umsetzung der EU-Vermittlerrichtlinie in deutsches Recht noch weiter verschärft.

Ein nicht bestandener Stress-Test ist ein erstes Indiz, dass der betroffene Lebensversicherer mit seinen unternehmensspezifischen Risiken in den Kapitalanlagen und mit den bestehenden Reserven auf der Aktiv- und Passiv-Seite der Bilanz nicht über die notwendigen ökonomischen Sicherheitsmittel verfügt, d.h. er ist „unterkapitalisiert“.

Dies ist kein Grund zur Panik, jedoch sollte sich daher in dieser Situation jeder Vermittler auch mögliche Maßnahmen

zur Herstellung der Risikotragfähigkeit von seiner Gesellschaft erläutern lassen bzw., falls vorhanden, auf bestehende Einzel- und Gruppenratings international anerkannter Agenturen wie z.B. Fitch Ratings achten, um somit das bestehende und zunehmende Haftungsrisiko zu minimieren.

In den USA haben einige Versicherungsnehmer ihre Vermittler verklagt, weil ihnen Produkte von Versicherungsunternehmen vermittelt wurden, die aufgrund

finanzieller Engpässe ihren Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen konnten. Dabei haben verschiedene Gerichtsurteile gezeigt, dass die Verantwortlichkeit der Vermittler beschränkt ist. Es genügt, wenn diese zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses dem Kunden nachweisen konnten, dass der Versicherer ein akzeptables Finanzstärke-Rating („BBB-“ oder besser) einer anerkannten Rating Agentur vorweisen konnte.

## Kunden über das Risiko und die Chancen aufklären

### Entscheidungssituation im Kundengespräch

■ Ist ein einzelnes Versicherungsunternehmen hinsichtlich der Finanzstärke eher unterdurchschnittlich (z.B. schlechter als „BBB-“), hat aber in der Vergangenheit hohe Gewinne an die Versicherten ausgeschüttet, so kann diese Versicherung für den mehr renditeorientierten Anleger durchaus richtig sein.

Hier führt die zeitnahe Ausschüttung von Gewinnen dazu, dass wenige Reserven gebildet werden können. Somit ist die Renditechance höher, damit aber auch das Ausfallrisiko (Pleite).

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

■ Ist ein einzelnes Versicherungsunternehmen hinsichtlich der Finanzstärke eher unterdurchschnittlich (z.B. „BBB-“ oder schlechter) und hat in der Vergangenheit unterdurchschnittliche Gewinne an die Versicherten ausgeschüttet, so überwiegen die Risiken die Chancen.

**Es ist somit in jedem Einzelfall zu prüfen, welche Ausrichtung dem persönlichen Risikoprofil des Versicherungsnehmers am besten entspricht. Eine allgemeingültige Aussage kann nicht gemacht werden!**

## Die Welten der Versicherungsratings wachsen zusammen

In Deutschland gab es bis vor einem Jahr zwei Welten der Versicherungsratings. Die international anerkannten und von Investoren und Banken geschätzten Bonitäts- und Finanzstärke-Ratings spielten im deutschen Markt eine untergeordnete Rolle, da quasi jeder Lebensversicherer als finanzstark galt. Darüber hinaus gab es die Welt der Vermittler-Ratings/Rankings, die sehr stark renditeorientiert ist.

Diese Welten sind spätestens mit der Einführung des Protektors zusammengewachsen. Diesem Umstand tragen wir mit unseren Ratings und unseren Aktivitäten im Vermittlerbereich Rechnung. Fitch Ratings bietet nun allen Beteiligten eine verlässliche Alternative. Dies wird von den Vermittlern und auch von den Versicherern, welche die Brisanz des Themas erkannt haben, als positiv betrachtet.

# Wettbewerbsfaktor Finanzkraft

Die Finanzstärke ist heute der entscheidende Wettbewerbsfaktor. Dies hat beispielsweise die Allianz Leben aus Stuttgart erkannt und widmet im aktuellen Geschäftsbericht diesem Umstand unter dem Motto „flight to quality“ ein Extrakapitel mit 16 Seiten.

Allerdings wirbt die Allianz Leben in ihrem Jahresabschluß auf Seite 19 mit einem, dem Einzelunternehmen Allianz Lebensversicherung AG durch Fitch Ratings zugewiesenen Finanzstärke Rating von „AA“ (sehr stark), das dem Unterneh-

men durch Fitch Ratings jedoch bisher nicht vergeben wurde. Fitch Ratings hat nur der Allianz als Gruppe ein aktuelles Finanzstärke Rating von „A+“ (stark) vergeben (siehe aktuelle Ratingsliste unter [www.fitch-makler.de](http://www.fitch-makler.de)).

Die Vertriebslandschaft in Deutschland steht vor grundlegenden Veränderungen, finanzschwache Lebensversicherer werden es schwer haben, den eigenen Ausschließlichkeitsvertrieb mit attraktiven Produkten zu versorgen. Daher werden viele Vermittler gezwungen sein, sich nach

Alternativen umzusehen. Makler und Mehrfachagenten können sich die besten Produkte bei finanzstarken Versicherern herausuchen und deutlich mehr Neugeschäft zeichnen. Dabei sind, wie die Stress-Test Ergebnisse und Ratings zeigen, die großen Versicherer mit Markennamen nicht immer auch die mit der höchsten Kapitalkraft.

# Fitch Ratings vergibt Finanzstärkesiegel



## Außergewöhnlich stark

Versicherungsgruppen und Einzelversicherer, welchen dieses Höchst-rating zugeordnet ist, wird eine außergewöhnlich hohe Fähigkeit bescheinigt, den Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern und Vertragspartnern nachzukommen. Für solche Unternehmen sind die Risikofaktoren minimal und der Einfluß eines nachteiligen Geschäfts und ökonomischer Faktoren werden als sehr unwahrscheinlich angesehen.



## Sehr stark.

Versicherungsgruppen und Einzelversicherer, welchen dieses Rating zugeordnet wird, haben eine sehr hohe Leistungsfähigkeit, den Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern und Vertragspartnern nachzukommen. Risikofaktoren sind ziemlich gering und der Einfluß von nachteiligen Geschäften und ökonomischen Faktoren ebenfalls.



## Stark.

Versicherungsgruppen und Einzelversicherer, welchen dieses Rating zugeordnet wird, haben eine hohe Leistungsfähigkeit, den Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern und Vertragspartnern nachzukommen. Risikofaktoren sind mäßig und der Einfluß von nachteiligen Geschäften und ökonomischen Faktoren sind gering.

## Anmerkungen:

„+“ oder „-“ Zeichen werden einem Rating zugeordnet, um seine Position innerhalb der Hauptratingkategorie zu beschreiben. Solche Anhänge gibt es nicht bei der Kategorie „AAA“ oder in der Kategorie unterhalb von „CCC“.

**Ein Rating Outlook** gibt einen Anhaltspunkt, in welche Richtung sich das Rating in einem Zeitraum von ein bis zwei Jahren voraussichtlich entwickeln wird. Outlooks können positiv, stabil oder negativ sein. Ein positiver oder negativer Outlook impliziert jedoch nicht, dass eine Ratingänderung unvermeidbar ist.

Genauso kann es sein, daß Ratings, bei denen der Outlook „stabil“ ist, herauf- oder heruntergestuft werden, bevor der Outlook auf positiv oder negativ gesetzt wurde, wenn die Umstände eine solchen Schritt erfordern. Gelegentlich ist Fitch nicht in der Lage, einen fundamentalen Trend zu erkennen. In diesen Fällen wird der Rating Outlook als „unbestimmt“ bezeichnet.

**Rating Watch:** Ratings werden auf Rating Watch gesetzt, um dem Investor anzuzeigen, dass hier die Wahrscheinlichkeit einer Ratingänderung mit der möglichen Richtung dieser Änderung besteht.

Diese werden mit „positiv“, für eine mögliche Heraufstufung oder als „negativ“, für eine mögliche Herabstufung oder „unbestimmt“, angezeigt, falls das Rating angehoben, gesenkt oder beibehalten werden könnte. Rating Watch wird typischerweise über einen relativ kurzen Zeitraum vorgenommen.

Eine Übersicht zu den vergebenen Gruppen- und Einzelratings finden Sie im Anhang des Newsletters.

Unter [www.fitch-makler.de](http://www.fitch-makler.de) stehen tagesaktuell die von Fitch zugewiesenen Versicherungsratings zum download bereit.

## 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](http://www.fitchratings.com), E-Mail: [news@fitch-makler.de](mailto:news@fitch-makler.de)

Gestaltung: x-act Berlin

### Disclaimer

Copyright © 2003 by Fitch, Inc. and Fitch Ratings, Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004.

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

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

# Fitch veröffentlicht Ratingansatz für Lebensversicherer

## Kriterien für das Rating europäischer Lebensversicherer

Die Ratings von Fitch Ratings beinhalten eine Beurteilung der finanziellen Lage des bewerteten Unternehmens und eine Einschätzung einer möglichen Veränderung dieser finanziellen Lage in der Zukunft. Demzufolge umfasst unsere Ratingmethodik eine Einschätzung der quantitativen und qualitativen Faktoren durch erfahrene Analysten auf der Grundlage von intensiven Gesprächen mit der Unternehmensleitung. Fitch Ratings ist der Ansicht, dass eine reine Analyse der Kennziffern für sich allein genommen nur eingeschränkt aussagekräftig ist. Die Bewertung von Versicherungen durch Fitch Ratings besteht allgemein zu ca. 60% aus quantitativen Anteilen und zu ca. 40% aus qualitativen Anteilen, obwohl diese Gewichtung je nach Umstand schwanken können.

Die Beurteilung der Finanzkraft und der Bonität gründet schwerpunktmäßig auf der Fähigkeit des Unternehmens, all seine Verpflichtungen zu erfüllen. Diese Fähigkeit des Unternehmens wird von Fitch-Ratings im Rahmen einer Reihe von Krisenszenarien und nicht nur für den wahrscheinlichsten Fall beurteilt. Die Analyse von Fitch Ratings beinhaltet sowohl eine spezifische Überprüfung des Unternehmens als auch der makroökonomischen Tendenzen, die diese Branche als Ganzes betreffen. Bewertungsentscheidungen gründen auf Faktoren, die je nach Unternehmen oder Markt schwanken.

Die Bewertungsmethodik von Fitch konzentriert sich auf fünf Analysebereiche:

- Branchenbeurteilung
- Beurteilung der Wettbewerbssituation
- Beurteilung interner Strukturen und Versicherungsgruppen
- Beurteilung der Strategie und des Managements
- Finanzielle Bestandsaufnahme

## Kriterien für das Rating von Versicherungsgruppen

Eine der größten Herausforderungen bei der Bewertung von Versicherungsunternehmen liegt in der Einschätzung, wie die verschiedenen Versicherungskonzernge-

sellschaften zu bewerten sind. Die entscheidende Frage lautet, bis zu welchem Grad sich die Stärken oder Schwächen von verbundenen Unternehmen ggf. auf die Bewertung einer bestimmten Konzerngesellschaft auswirken.

Fitch Ratings ist der Ansicht, dass es hierauf keine richtige oder falsche Antwort gibt. Es existieren vernünftige Argumente dafür, dass Versicherer in Konzernen nur auf einer Individualbasis bewertet werden sollten, da viele Beispiele vorliegen, bei denen sich Unternehmen von zahlungsunfähigen Tochtergesellschaften getrennt haben. Andererseits gibt es überzeugende Argumente dafür, dass sich Versicherer in einem Konzern dieselbe Bewertung teilen sollten, da ebenfalls viele Beispiele für starke verbundene Unternehmen vorhanden sind, die in Schwierigkeiten geratene Konzernunternehmen gestützt haben.

Fitch Ratings ist der Meinung, dass die Antwort auf die Frage je nach Gruppe schwankt und sich dabei vor allem auf die Art und Weise bezieht, wie der Konzern geleitet wird, und auf die Wahrscheinlichkeit, dass die verbundenen Unternehmen sowohl willens als auch in der Lage sind, sich gegenseitig zu unterstützen oder voneinander zu trennen. Anders ausgedrückt ist der Ansatz der Gruppenbewertung in einigen Fällen sinnvoll, in einigen ist ein Individualansatz der ergiebigste und in anderen Fällen wiederum ist der Mittelweg die richtige Antwort.

Die Entscheidung von Fitch Ratings, verbundenen Unternehmen in einem Konzern ein Finanzkraft-Urteil zuzuweisen, hängt von drei allgemeinen Kriterien ab:

- Die strategische Bedeutung und somit das langfristige Engagement in eine Gesellschaft
- Formelle oder informelle Stützerklärungen oder Bürgschaften zwischen Konzerngesellschaften.
- Externe Barrieren, durch die die Gruppengesellschaften darin beschränkt werden, sich gegenseitig zu unterstützen; hierzu zählen z.B. ordnungspolitische Eingriffe.







Je größer die strategische Bedeutung der Gruppengesellschaften sind, desto wahrscheinlicher ist es, dass Fitch Ratings einen Gruppenansatz wählen wird. Dasselbe trifft zu, wenn Stützerklärungen abgegeben worden sind.



Eine Übersicht zu den vergebenen Gruppenratings finden Sie im Anhang des Newsletters. Die Kriterienberichte „Kriterien für das Rating europäischer Lebensversicherer“ und „Kriterien für das Rating von Versicherungsgruppen“ stehen in Kürze unter [www.fitch-makler.de](http://www.fitch-makler.de) zum download bereit.

### Axa Leben und Axa Kranken verfügen trotz des nicht bestandenen Stress-Tests über ein „AA“ Rating

Axa Leben und Axa Kranken, die beide den Stress-Test der Aufsicht nicht bestanden haben, sind integraler Bestandteil des internationalen Versicherungskonzerns Axa. Die Axa Gruppe verfügt nach Ansicht von Fitch Ratings über eine sehr starke Finanzkraft („AA“-Rating). Daher ist die Gruppe in der Lage, im Ernstfall das Kapital der Tochtergesellschaften auf ein adäquates Niveau zu erhöhen. Jedoch ist nur ein zugewiesenes Einzelrating, wie z.B. bei der Axa Leben AG, ein zuverlässiges Indiz, dass die Gruppe 100 %ig hinter der Einzelgesellschaft in einer Krisensituation steht. Daher wurde auf Einzelunternehmensebene der Axa Leben AG und Axa Kranken AG ein „AA“ (Finanzstärke sehr stark) zugewiesen. Bei großen Konzernen, bei denen die Tochtergesellschaften betrieblich integriert sind, können Tochtergesellschaften das Rating-Niveau der gesamten Gruppe zugeordnet bekommen, wenn Fitch Ratings zu der Einschätzung gelangt, dass der Zahlungsausfall einer Tochtergesellschaft der gesamten Gruppe schaden würde, so dass diese in jedem Falle von der Gruppe aufgefangen werden müsste.

So ist es zu erklären, dass unterschiedlichen Tochterunternehmen das Gruppenrating-Niveau zugeteilt wird, obwohl sie jeweils für sich genommen und rein von den Fundamentaldaten her unterschiedlich zu beurteilen wären.

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

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

# Stress-Test Ergebnisse und Übersicht über Fitch Einzel- und Gruppenratings (Stand 04.06.2003)

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

	Sicherheitsmittel- ausstattung 31.12.2001*	Fitch Stress-Test 31.12.2001*	BaFin Stress-Test Test A 31.12.2002**	Fitch Finanzstärke Rating der Einzelunternehmen	Name der Finanz-/ Versicherungsgruppe	Fitch Finanzstärke Rating der Finanz-/ Versicherungsgruppe	Kommentar
Aachener u. Münchener Leben	92,0%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Generali-Gruppe	AA	sehr stark
Allianz Leben	126,1%	bestanden	bestanden	n.r.	Allianz-Gruppe	A+	stark
Alte Leipziger Leben	132,0%	bestanden	bestanden	n.r.	AlteLeipziger-Gruppe	n.r.	
ARAG Leben	48,3%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	ARAG-Gruppe	n.r.	
Aspecta Leben	41,6%	nicht bestanden	nicht eindeutig	n.r.	HDI-Gruppe	n.r.	
ASSTEL	154,3%	bestanden	nicht bestanden	n.r.	Gothaer-Gruppe	n.r.	
AXA Leben	85,8%	nicht bestanden	nicht bestanden	AA	Axa-Gruppe	AA	sehr stark
Barmenia Leben	65,4%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Barmenia-Gruppe	n.r.	
Basler Leben	113,5%	bestanden	bestanden	n.r.	Basler-Gruppe	n.r.	
Bayerische Beamten Leben	66,0%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Bayerische Beamten-Gruppe	n.r.	
Bayern-Versicherung	53,0%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Sparkassen-Finanzgruppe Bayern	n.r.	
Berlinische Leben	70,8%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Aviva-Gruppe	AA-	sehr stark
BHW Leben	79,1%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	BHW-Gruppe	n.r.	
CiV Leben	85,2%	nicht bestanden		n.r.	HDI-Gruppe	n.r.	
Concordia Leben	75,7%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Concordia-Gruppe	n.r.	
Condor	60,5%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	Oetker-Gruppe	n.r.	
Continental Leben	106,2%	bestanden	bestanden	n.r.	Continental-Gruppe	n.r.	
Cosmos	71,7%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Generali-Gruppe	AA	sehr stark
DA Deutsche Allgemeine LV	298,2%	bestanden		n.r.	Zürich-Gruppe	A	stark
DBV-Winterthur Leben	87,2%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Winterthur-Gruppe	AA	sehr stark
Debeka Leben	109,7%	bestanden	bestanden	n.r.	Debeka-Gruppe	n.r.	
Delta Direct Leben	87,2%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	LV1871-Gruppe	n.r.	
Deutsche Ärzteversicherung	57,9%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Axa-Gruppe	AA	sehr stark
Deutscher Herold	63,5%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Zürich-Gruppe	A	stark
Deutscher Ring Leben	55,2%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Basler-Gruppe	n.r.	
DEVK Allgemeine Leben	41,1%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	DEVK-Gruppe	n.r.	
DEVK Eisenbahn Leben	99,5%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	DEVK-Gruppe	n.r.	
Dialog	25,3%	nicht bestanden		n.r.	Generali-Gruppe	AA	sehr stark

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

\*\*Quelle: Börsenzeitung, FTD, Versicherungsjournal, Capital, eigene Recherche

n.r. = bisher nicht durch Fitch Ratings beurteilt

(LT) = Long term credit rating



	Sicherheitsmittel- ausstattung 31.12.2001*	Fitch Stress-Test 31.12.2001*	BaFIN Stress-Test Test A 31.12.2002**	Fitch Finanzstärke Rating der Einzelunternehmen	Name der Finanz-/ Versicherungsgruppe	Fitch Finanzstärke Rating der Finanz-/ Versicherungsgruppe	Kommentar
Europa	65,5%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Continental-Gruppe	n.r.	
Familienfürsorge	21,0%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	HUK-Gruppe	n.r.	
Familienchutz	110,9%	bestanden		n.r.	Stuttgarter-Gruppe	n.r.	
Generali Lloyd Leben	85,8%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	Generali-Gruppe	AA	sehr stark
Gerling Konzern Leben	77,4%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Gerling Konzern-Gruppe	n.r.	
Gothaer Leben	53,7%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Gothaer-Gruppe	n.r.	
Grundeigentümer Leben	140,0%	bestanden		n.r.	Einzelunternehmen	n.r.	
GUTINGIA	117,3%	bestanden	bestanden	n.r.	Securenta-Gruppe	n.r.	
Hamburg-Mannheimer Leben	137,5%	bestanden	bestanden	n.r.	Münchener Rück-Gruppe	AA+	sehr stark
Hamburger Leben	92,6%	nicht bestanden		n.r.	Aviva-Gruppe	AA-	sehr stark
Hannoversche Leben	41,2%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Einzelunternehmen	n.r.	
HanseMercur Leben	125,3%	bestanden		n.r.	Hanse Mercur-Gruppe	n.r.	
HDI Leben	57,6%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	HDI-Gruppe	n.r.	
Helvetia Leben	112,8%	bestanden		n.r.	Helvetia-Gruppe	n.r.	
HUK-Coburg Leben	37,6%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	HUK-Gruppe	n.r.	
Ideal Leben	111,6%	bestanden	bestanden	n.r.	Einzelunternehmen	n.r.	
Iduna Leben	86,4%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	Signal Iduna-Gruppe	n.r.	
Inter Leben	58,9%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Inter-Gruppe	n.r.	
Interrisk Leben	72,4%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	Wiener Städtische-Gruppe	n.r.	
Itzehoer Leben	105,6%	bestanden	bestanden	n.r.	Itzehoer-Gruppe	n.r.	
Karlsruher Leben	95,6%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	Karlsruher Versicherung-Gruppe	n.r.	
Karlsruher Hinterbl. Leben	121,8%	bestanden	bestanden	n.r.	Karlsruher Versicherung-Gruppe	n.r.	
KarstadtQuelle Leben	58,6%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Münchener Rück-Gruppe	AA+	sehr stark
Kravag Leben	91,2%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	R&V-Gruppe / DZ-Bank	A (LT)	stark
Landeslebenshilfe	121,4%	bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Einzelunternehmen	n.r.	
Leben Direkt	131,0%	bestanden		n.r.	Zürich-Gruppe	A	stark
Lebensversicherung v. 1871	140,2%	bestanden	bestanden	n.r.	LV1871-Gruppe	n.r.	
LVM Leben	60,8%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	LVM-Gruppe	n.r.	

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

\*\*Quelle: Börsenzeitung, FTD, Versicherungsjournal, Capital, eigene Recherche

n.r. = bisher nicht durch Fitch Ratings beurteilt

(LT) = Long term credit rating

	Sicherheitsmittel- ausstattung 31.12.2001*	Fitch Stress-Test 31.12.2001*	BaFIN Stress-Test Test A 31.12.2002**	Fitch Finanzstärke Rating der Einzelunternehmen	Name der Finanz-/ Versicherungsgruppe	Fitch Finanzstärke Rating der Finanz/ Versicherungsgruppe	Kommentar
Mannheimer Leben	6,5%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Mannheimer-Gruppe	n.r.	
Mecklenburgische Leben	76,3%	nicht bestanden		n.r.	Mecklenburgische-Gruppe	n.r.	
Münchener Verein Leben	53,5%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Münchener Verein-Gruppe	n.r.	
Neckermann Leben	250,0%	bestanden	bestanden	n.r.	Münchener Rück-Gruppe	AA+	sehr stark
Neckura Leben	56,8%	nicht bestanden		n.r.	Zürich-Gruppe	A	stark
Neue Bayerische Leben	69,8%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Bayerische Beamten-Gruppe	n.r.	
Neue Leben	47,6%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Haspa-Gruppe / Freie Sparkassen	n.r.	
Nürnberger Leben	58,3%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Nürnberger-Gruppe	n.r.	
Nürnberger Beamten Leben	47,8%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Nürnberger-Gruppe	n.r.	
oeco capital Leben	87,8%	nicht bestanden		n.r.	Concordia-Gruppe	n.r.	
Öff. Leben Oldenburg	125,0%	bestanden	bestanden	n.r.	Sparkassen Finanzgr. Niedersachsen	n.r.	
Öff. Leben Sachen-Anh.	74,1%	nicht bestanden		n.r.	Sparkassen Finanzgr. Niedersachsen	n.r.	
Öffentliche L Berlin-Brandbg.	76,2%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Land Berlin/Brandenburg	AAA (LT)	außergew. stark
Öffentliche L Braunschweig	49,1%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Sparkassen Finanzgr. Niedersachsen	n.r.	
ONTOS Leben	55,3%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	Rheinland-Gruppe	n.r.	
Pax Leben	187,0%	bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Nürnberger Gruppe	n.r.	
PB Leben	373,9%	bestanden	Angabe verweigert	n.r.	HDI-Gruppe	n.r.	
PLUS Leben	104,4%	bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Stuttgarter-Gruppe	n.r.	
Provinzial Leben Hannover	79,0%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Sparkassen Finanzgr. Niedersachsen	n.r.	
Provinzial Nord Leben	54,9%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Sparkassen-Finanzgr. Schlesw.-Holstein	n.r.	
Provinzial Rheinland Leben	108,8%	bestanden	bestanden	n.r.	Sparkassen Finanzgruppe Rheinland	n.r.	
R+V Leben AG	91,2%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	R&V-Gruppe / DZ-Bank	A (LT)	stark
Rheinland Leben	83,3%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	Rheinland-Gruppe	n.r.	
Saarland Leben	65,3%	nicht bestanden		n.r.	Sparkassen-Finanzgruppe Bayern	n.r.	
Schweizerische Rentenanstalt D	58,8%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Swiss Life-Gruppe	n.r.	
Sparkassen Vers. L Sachsen	47,5%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Sparkassen-Finanzgruppe Bayern, B-W	n.r.	
Stuttgarter Leben	98,4%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Stuttgarter-Gruppe	n.r.	
Süddeutsche Leben	58,8%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	Süddt. Krankenversicherung-Gruppe	n.r.	

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

\*\*Quelle: Börsenzeitung, FTD, Versicherungsjournal, Capital, eigene Recherche

n.r. = bisher nicht durch Fitch Ratings beurteilt

(LT) = Long term credit rating

	Sicherheitsmittel- ausstattung 31.12.2001*	Fitch Stress-Test 31.12.2001*	BaFIN Stress-Test Test A 31.12.2002**	Fitch Finanzstärke Rating der Einzelunternehmen	Name der Finanz-/ Versicherungsgruppe	Fitch Finanzstärke Rating der Finanz-/ Versicherungsgruppe	Kommentar
SV Lebensversicherung B-W	92,1%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Sparkassen Finanzgruppe B-W	n.r.	
SV SparkassenVers L H-N-T	58,8%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Sparkassen-Finanzgr. Hessen-Thüringen	n.r.	
Ülzener Leben	75,0%	nicht bestanden		n.r.	Ülzener-Gruppe	n.r.	
uniVersa Leben	52,6%	nicht bestanden		n.r.	Universa-Gruppe	n.r.	
Vereinigte Post Leben	43,5%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	VPV-Gruppe	n.r.	
Victoria Leben	82,3%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Münchener Rück-Gruppe	AA+	sehr stark
Volksfürsorge Deutsche	119,8%	bestanden	bestanden	n.r.	Generali-Gruppe	AA	sehr stark
Volkswohl-Bund Leben	122,6%	bestanden	bestanden	n.r.	Volkswohlbund-Gruppe	n.r.	
VPV Leben	66,7%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	VPV-Gruppe	n.r.	
Westfälische Provinzial Leben	87,8%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Sparkassen-Finanzgr. Westfalen	n.r.	
WGV Leben	76,8%	nicht bestanden		n.r.	WGV-Gruppe	n.r.	
Württembergische Leben	98,2%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	W&W Gruppe	n.r.	
WWK Leben	112,4%	bestanden	nicht eindeutig	n.r.	WWK-Gruppe	n.r.	
Zürich Agrippina	69,4%	nicht bestanden		n.r.	Zürich-Gruppe	A	stark

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

\*\*Quelle: Börsenzeitung, FTD, Versicherungsjournal, Capital, eigene Recherche

n.r. = bisher nicht durch Fitch Ratings beurteilt

(LT) = Long term credit rating