

**MORGEN & MORGEN GmbH**  
Wickerer Weg 13-15, 65719 Hofheim, T.: 06192/996200, Fax: 996233

**M&M LV-Unternehmensrating - Gesamtergebnis**

Gesellschaft	M&M LV-Unternehmensrating	M&M Belastungstest
AachenMünchener	★★	Ausgezeichnet
Allianz	★★★★★	Ausgezeichnet
Aspecta	★★	Ausgezeichnet
Asstel	★★★★★	Ausgezeichnet
AXA	★★	Ausgezeichnet
Bay. Beamten	★★	Ausgezeichnet
CiV	★★★	Ausgezeichnet
Condor	★★★	Ausgezeichnet
CosmosDirekt	★★★★★	Ausgezeichnet
DBV-Winterthur	★★	Ausgezeichnet
Deutsche Ärztevers.	★★	Ausgezeichnet
DEVK-Allgemeine	★★★★	Ausgezeichnet
Generali	★★★	Ausgezeichnet
Hannoversche Leben	★★★	Ausgezeichnet
HanseMercur	★★★★	Ausgezeichnet
InterRisk	★★★★	Ausgezeichnet
LV 1871	★★★	Ausgezeichnet
mamax Leben	★	Ausgezeichnet
neue leben	★★★	Ausgezeichnet
Öfftl. Braunschweig	★★★	Ausgezeichnet
PBV Leben	★★★★	Ausgezeichnet
Provinzial Rheinland	★★★★	Ausgezeichnet
Süddeutsche	★★★	Ausgezeichnet
WGV	★★★★	Ausgezeichnet
Zurich Dt. Herold	★	Ausgezeichnet
Barmenia	★★★	Sehr gut
Bayern Versicherung	★★★	Sehr gut
Deutscher Ring	★★★	Sehr gut
Hamburg-Mannheimer	★★	Sehr gut
IDUNA Leben	★★	Sehr gut
Itzehoer	★★★	Sehr gut
Stuttgarter	★★★★	Sehr gut
Volksfürsorge	★★★	Sehr gut
WWK	★★★	Sehr gut
Alte Leipziger	★★★	Bestanden
Arag	★	Bestanden
Concordia	★★	Bestanden

**Die Tabelle ist nach Spalte 'M&M Belastungstest' sortiert.**

**Legende:** ★★★★★ = stark überdurchschnittlich    ★★★★ = überdurchschnittlich    ★★★ = durchschnittlich  
★★ = unterdurchschnittlich    ★ = stark unterdurchschnittlich

**MORGEN & MORGEN GmbH**  
Wickerer Weg 13-15, 65719 Hofheim, T.: 06192/996200, Fax: 996233

**M&M LV-Unternehmensrating - Gesamtergebnis**

Gesellschaft	M&M LV-Unternehmensrating	M&M Belastungstest
Debeka	★★★★★	Bestanden
Gothaer	★★	Bestanden
HDI-Gerling	★	Bestanden
HUK	★★★★	Bestanden
IDEAL	★★★	Bestanden
Karlsruher	★★★	Bestanden
Neue BBV	★★★★	Bestanden
Oeco Capital	★★★	Bestanden
Swiss Life	★★★	Bestanden
Victoria	★	Bestanden
Volkwohl Bund	★★★★★	Bestanden
Württembergische	★★★	Bestanden
Münchener Verein	★	Kritisch
Basler	★★★	Nicht teilgenommen
Continental	★★★	Nicht teilgenommen
Delta Lloyd Leben	★	Nicht teilgenommen
Europa	★★★★★	Nicht teilgenommen
Familienfürsorge	★	Nicht teilgenommen
Hamburger Leben	★★	Nicht teilgenommen
Helvetia	★★★	Nicht teilgenommen
Inter	★	Nicht teilgenommen
KarstadtQuelle	★★★	Nicht teilgenommen
LVM	★★★★	Nicht teilgenommen
Mecklenburgische	★★★	Nicht teilgenommen
Nürnberger	★★	Nicht teilgenommen
Öfftl. Berlin	★★★	Nicht teilgenommen
Öfftl. Oldenburg	★★★	Nicht teilgenommen
Öfftl. Sachsen-Anh.	★★	Nicht teilgenommen
PB Leben	★★	Nicht teilgenommen
Plus	★★	Nicht teilgenommen
Provinzial NordWest	★★★	Nicht teilgenommen
R + V	★★★★	Nicht teilgenommen
R + V a.G.	★★★★★	Nicht teilgenommen
Rheinland	★★	Nicht teilgenommen
Saarland	★★★	Nicht teilgenommen
SV Leben	★★	Nicht teilgenommen
SV Sachsen	★★★	Nicht teilgenommen

**Die Tabelle ist nach Spalte 'M&M Belastungstest' sortiert.**

**Legende:** ★★★★★ = stark überdurchschnittlich    ★★★★ = überdurchschnittlich    ★★★ = durchschnittlich  
★★ = unterdurchschnittlich    ★ = stark unterdurchschnittlich

**MORGEN & MORGEN GmbH**  
 Wickerer Weg 13-15, 65719 Hofheim, T.: 06192/996200, Fax: 996233

### M&M LV-Unternehmensrating - Gesamtergebnis

Gesellschaft	M&M LV-Unternehmensrating	M&M Belastungstest
uniVersa	★	Nicht teilgenommen
VGH Versicherungen	★★	Nicht teilgenommen
VPV Lebensvers. AG	★	Nicht teilgenommen

**Die Tabelle ist nach Spalte 'M&M Belastungstest' sortiert.**

**Legende:** ★★★★★ = stark überdurchschnittlich      ★★★★★ = überdurchschnittlich      ★★★ = durchschnittlich  
 ★★ = unterdurchschnittlich      ★ = stark unterdurchschnittlich

**MORGEN & MORGEN GmbH**  
**Wickerer Weg 13-15, 65719 Hofheim, T.: 06192/996200, Fax: 996233**

### **M&M LV-Unternehmensrating - Raterlängerluterung**

Beim Abschluss einer kapitalbildenden Lebens- oder Rentenversicherung beschlätigt man sich zunlchst einmal mit dem eigentlichen Versicherungsangebot. Welche Ziele will ich mit dem Abschluss der Versicherung verwirklichen? Benötige ich Zusatzbausteine und wenn ja, welche? Wie lange soll der Versicherungsvertrag laufen? Nachdem diese und lhnliche Fragen geklert sind, pruft man sinnvollerweise, welche Versicherungsunternehmen hierftr geeignete Tarife im Angebot haben und welche dieser Angebote am besten geeignet erscheinen, den Versicherungsbedarf zu decken. Doch wie steht es um das Versicherungsunternehmen selbst? Wie grof ist es? Wie sicher? Agiert es erfolgreich am Kapitalmarkt? Verursacht es hohe oder niedrige Kosten? Bleiben ihm die Kunden treu oder kndigen sie ihre Vertrge vorzeitig?

Auf diese und lhnliche Fragen geben die Geschftsberichte der Versicherungsunternehmen Antworten - bislang leider nur dem ausgewiesenen Bilanzfachmann. Denn selbst bei profunden bilanzanalytischen Kenntnissen bringt der Blick in den Geschftsbericht nur bedingt die gewnschten Erkenntnisse, da ein grofer Teil der Informationen nicht direkt aus dem Geschftsbericht gelesen werden kann, sondern erst durch Bildung von Kennzahlen Aussagen ber Sachverhalte liefern. Darber hinaus sind viele, wenn nicht sogar die meisten der Kennzahlen erst dann aussagefahig, wenn man sie sowohl im Zeitablauf als auch im Vergleich zu anderen Gesellschaften betrachtet.

MORGEN & MORGEN hat ein Bewertungssystem entwickelt, das diesem Informationsbedarf Rechnung trgt. Hierzu werden jhrlich die Geschftsberichte der vergangenen fnf Jahre praktisch aller deutscher Lebensversicherungsunternehmen ausgewertet, die zu diesem Zeitpunkt seit mindestens elf Jahren bestehen. Ber 30 000 Daten werden zu diesem Zweck den Geschftsberichten entnommen. Sie flieen - fr jedes Unternehmen und fr jedes Bilanzjahr des beobachteten 5-Jahres-Zeitraums - in neun Kennzahlen ein. Jede dieser neun Kennzahlen beleuchtet einen spezifischen Aspekt des Unternehmenserfolgs und der Unternehmensfhrung.

Nun ist eine Kennzahl fr sich alleine noch nicht aussagekrftig. Erst der Vergleich zu allen anderen Unternehmen zeigt, ob der von einem Unternehmen erreichte Wert eher durchschnittlich ist oder in der einen oder anderen Richtung vom Durchschnitt abweicht. Deshalb werden die Kennzahlen im nchsten Schritt miteinander verglichen und mit Hilfe eines statistisch mathematischen Verfahrens ein Schema entwickelt, mit dem fr jede Kennzahl jedes Unternehmens gemessen werden kann, ob und wie weit sie vom Durchschnitt aller untersuchten Unternehmen abweicht. Die dabei festgestellten Ergebnisse werden in eine Punkteskala bertragen. Fr eine Kennzahl, die nicht stark vom Durchschnitt abweicht, werden drei Punkte vergeben, fr stark nach oben oder unten abweichende Ergebnisse bis zu fnf bzw. bis zu einem Punkt.

Anschlieend werden die Einzelergebnisse in den jeweiligen Kennzahlen zu einem Gesamtergebnis fr jede Gesellschaft zusammengefhr. Dies trgt auch der Tatsache Rechnung, dass sich manche Kennzahlen gegenseitig bedingen und bei isolierter Betrachtung wenig aussagekrftig sind. Die Gesamtergebnisse wurden in einem Fnf-Sterne-Schema zusammengefasst, dem M&M LV-Unternehmensrating. Es wird regelmfzig in "Capital" und anderen Publikationen verffentlicht.

Dem Versicherungsinteressenten gibt das Ratingergebnis einen Hinweis darauf, wie die bewertete Gesellschaft insgesamt zu beurteilen ist. Dabei ist zu beachten, dass jedes derartige Rating verfahrensbedingt subjektive Beurteilungselemente enthlt. Neben der Auswahl der Kennzahlen und deren Gewichtung trifft der Ersteller eines Ratings an vielen Stellen Entscheidungen, die das Ergebnis beeinflussen.

Im Zuge der Beratung sollte das M&M LV-Unternehmensrating immer nur ein Aspekt bei der Auswahl der "richtigen" Versicherungsgesellschaft sein.

Erluterung der neun bewerteten Unternehmenskennzahlen:

## **M&M LV-Unternehmensrating - Raterlängerläuterung**

### Nettoverzinsung

Bei der Nettoverzinsung werden sämtliche Erträge und Aufwendungen aus Kapitalanlagen berücksichtigt. In die Berechnung einbezogen sind somit auch Erträge und Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen sowie die Abschreibungen auf Wertpapiere. Diese Kennzahl kann daher relativ starken Schwankungen unterworfen sein. Die Berechnung der Nettoverzinsung erfolgt nach den Empfehlungen des LV-Verbandes.

### Abschlusskosten in Prozent der Beitragssumme des Neugeschäfts

Abschlusskosten entstehen im Zusammenhang mit dem Neugeschäft. In der Regel sind die Kosten kalkulatorischer Bestandteil des Versicherungsprodukts, die der Versicherungsnehmer (zumindest teilweise) im Rahmen seiner Prämie trägt.

### Verwaltungskosten in Prozent der gebuchten Bruttobeiträge

Diese Kostenquote beinhaltet die Kostenpositionen des Jahresabschlusses, die nicht unmittelbar dem Neugeschäft zuzuordnen sind. Hieraus lässt sich erkennen, wie hoch die Kostenbelastung in Relation zu den eingenommenen Beiträgen ist.

### RfB-Quote

Der freien RfB (Rückstellung für Beitragsrückerstattung) kommt die Bedeutung einer Pufferfunktion zur Glättung der jährlichen Gewinnbeteiligung zu. Die freie RfB in Prozent der Deckungsrückstellung ist ein Indikator für die Höhe dieses "Puffers" in Relation zur gesamten Deckungsrückstellung der Versicherten im Geschäftsjahr.

### Überschussquote

Die Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung (RfB in Prozent der gebuchten Bruttobeiträge und Nettoerträge aus Kapitalanlagen) gibt Aufschluss darüber, wie groß der Anteil der Erträge ist, der der Versichertengemeinschaft in Form von Überschüssen zugute kommt.

### Wachstumsquote

Das Wachstum eines Versicherungsunternehmens wird hier an drei Größenpositionen gemessen: Entwicklung der Beiträge (50%), Entwicklung der Kapitalanlagen (25%) und Entwicklung der Versicherungssummen (25%).

### Storno kapitalbildende Tarife

Das Storno erfasst die Verträge der kapitalbildenden Tarife (Kapital- und Rententarife), die vorzeitig - also vor Vertragsablauf - gekündigt oder beitragsfrei gestellt werden. Es lässt einen Rückschluss auf die Qualität der Beratung, der Tarife und der Vertriebswege zu.

### mod. Eigenmittelquote

Die modifizierte Eigenmittelquote ist ein Maßstab dafür, in welchem Umfang ein Lebensversicherer Risiken durch die Eigenmittel Eigenkapital und Schlussüberschussanteil-Fonds (SÜAF) abdecken kann. Hierfür wird eine Quote gebildet, welche die Summe dieser beiden Eigenmittel der Deckungsrückstellung gegenüberstellt.

### Bewertungsreserve

Die Reservequote zeigt, wie groß der Anteil der so genannten Stillen Reserven in Prozent der gesamten Kapitalanlagen zum Bilanzstichtag war. Die Stillen Reserven ergeben sich im Wesentlichen aus abgeschrieben bzw. zum Niederstwert angesetzten Buchwerten (z. B. Grundstücke, Aktien und Investmentfondsanteile) gegenüber ihren zum Stichtag ermittelten und angesetzten Marktwerten. Die Bewertungsreserve wurde erstmals im Bilanzjahrgang 1997 in den Geschäftsberichten ausgewiesen. Seit dem Bilanzjahrgang 2007 sind auch die Stillen Reserven in den zu Nennwert bilanzierten Kapitalanlagen angabepflichtig und sind entsprechend integriert.

**MORGEN & MORGEN GmbH**  
Wickerer Weg 13-15, 65719 Hofheim, T.: 06192/996200, Fax: 996233

## M&M LV-Unternehmensrating - Rateringläuterung

Das M&M LV-Unternehmensrating wird jeweils aktuell in führenden Wirtschaftsmagazinen und in der Fachpresse veröffentlicht.

Der MORGEN & MORGEN Belastungstest

Das M&M LV-Unternehmensrating auf Basis rein öffentlich zugänglicher Kennzahlen wurde ergänzt durch eine Untersuchung der vorhandenen Solvenzmittel der einzelnen Versicherungsunternehmen. Hierbei wird eine so genannte Sicherheitsquote der Unternehmen ermittelt

Hierzu untersucht MORGEN & MORGEN die Risiken der einzelnen Lebensversicherer, die aus den Verpflichtungen des Versicherungsbestands einerseits sowie der Kapitalanlagen andererseits resultieren. Deren gegenseitige Wechselwirkung ("Duration GAP") wurde in einem auf dem GDV-Modell zu Solvency II basierenden Verfahren analysiert und bewertet.

In diesem Verfahren werden jeweils ein Zinscrash und ein Aktiencrash simuliert. Das daraus entstandene benötigte Risikokapital wird dem verfügbaren Risikokapital gegenübergestellt und somit die Sicherheitsquote ermittelt. Werte von über 100% bedeuten, dass das Unternehmen im Krisenfall über das erforderliche Risikokapital verfügt und die Auswirkungen der Krise tragen kann.

Für diese Untersuchung liegen MORGEN & MORGEN von allen teilnehmenden Versicherern unternehmensspezifische Daten vor, die jedoch nicht immer vollständig publiziert werden. Anhand einer intensiven Analyse wurden die seitens der Versicherer angegebenen Durationen der Aktiv- und Passivseite verifiziert, um diese Durationen und damit das vorgeschlagene Verfahren sowie die berechneten Quoten vergleichbar zu machen, ein zentrales Anliegen an ein Rating-Verfahren.

Details zum Verfahren

In diesem Verfahren werden jeweils ein Zinscrash (-2%) und ein Aktiencrash (-20%) simuliert. Das daraus resultierende benötigte Risikokapital wird den verfügbaren Eigenmitteln des Unternehmens gegenübergestellt und somit eine Sicherheitsquote ermittelt. Für das vorhandene Kapital werden die Eigenmittel:

- Eigenkapital
- SÜAF
- Stille Reserven in den Kapitalanlagen (Aktiva)
- Freie RfB

berücksichtigt. Diese Daten werden den Bilanzen entnommen.

Darüber hinaus werden auch Stille Reserven in den Passiva herangezogen. Diese werden in einem dreistufigen Verfahren zu

Fall A: 100%

Fall B: 50%

Fall C: 0%

berücksichtigt.

Bei dem M&M Belastungstest wird bewertet,

- ob die Sicherheitsquote (Fall A) überdurchschnittlich ist -> 1 Punkt.
- ob bei hälftiger Anrechnung der Passivreserven (Fall B) die Sicherheitsquote über 100% bleibt -> 1 Punkt
- ob ohne Anrechnung der Passivreserven (Fall C) die Sicherheitsquote über 100% bleibt -> 1 Punkt

**MORGEN & MORGEN GmbH**  
Wickerer Weg 13-15, 65719 Hofheim, T.: 06192/996200, Fax: 996233

### **M&M LV-Unternehmensrating - Raterlklärung**

Damit ergeben sich folgende Bewertungen::

3 Punkte -> "ausgezeichnet"

2 Punkte -> "sehr gut"

1 Punkt -> "bestanden"

0 Punkte -> "kritisch"

"Nicht teilgenommen"

Für diese Untersuchung stellten alle teilnehmenden Versicherer unternehmensspezifische Daten zur Verfügung, die in dieser Form nicht vollständig publiziert werden. Gesellschaften, die nur unvollständige Daten lieferten oder die Lieferung ganz verweigerten, sind mit "nicht teilgenommen" gekennzeichnet und potentiell kritisch zu sehen.