

**Schriftenreihe Finanzmanagement**  
**Hrsg.: Prof. Dr. Reinhold Hölscher**

**Markus Schäfer**

**Kennzahlenbasierte  
Jahresabschlussanalyse von  
Lebensversicherungsunternehmen**



**Verlag Wissenschaft & Praxis**



# Kennzahlenbasierte Jahresabschlussanalyse von Lebensversicherungsunternehmen

# **Schriftenreihe Finanzmanagement**

Herausgeber:

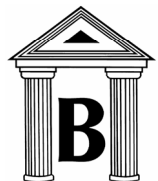
Prof. Dr. Reinhold Hölscher

**Band 9**

Markus Schäfer

**Kennzahlenbasierte  
Jahresabschlussanalyse von  
Lebensversicherungsunternehmen**

Verlag Wissenschaft & Praxis



## **Bibliografische Information der Deutschen Bibliothek**

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.ddb.de> abrufbar.

D 386

ISBN 3-89673-281-1

© Verlag Wissenschaft & Praxis  
Dr. Brauner GmbH 2006  
75447 Sternenfels, Nußbaumweg 6  
Tel. 07045/930093 Fax 07045/930094

Alle Rechte vorbehalten

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Printed in Germany

## Geleitwort

Deutsche Lebensversicherungsunternehmen stehen zu Beginn des einundzwanzigsten Jahrhunderts vor drei zentralen Herausforderungen. Zunächst wird im Rahmen der Harmonisierung internationaler Rechnungslegungsstandards die breitere Anwendung der Zeitwertbilanzierung diskutiert. Die Zeitwertbilanzierung führt neben der Auflösung stiller Reserven und stiller Lasten zu größeren Schwankungen der Höhe des Eigenkapitals, da sich Marktwertänderungen unmittelbar im Eigenkapital niederschlagen.

Daneben verstärken nationale gesetzliche Neuerungen wie das Alterseinkünftegesetz sowie die Niedrigzinsphase am Kapitalmarkt den Wettbewerbsdruck auf deutsche Lebensversicherungsunternehmen. Im Zuge dieser Entwicklung steigt einerseits die Zahl der Fusionen und Akquisitionen unter Versicherungsunternehmen, andererseits sind strategische Vertriebskooperationen insbesondere mit Kreditinstituten vermehrt zu beobachten.

Schließlich sieht der Entwurf zur Neugestaltung der europäischen Versicherungsaufsicht Solvency II einen Übergang von der quantitativen zur qualitativen Versicherungsaufsicht vor. Im Mittelpunkt stehen dabei die stärker risikoorientierte Bemessung der Eigenkapitalanforderungen sowie die Förderung eines aktiven internen Risikomanagements durch die Versicherungsaufsicht.

Vor diesem Hintergrund beschäftigt sich die vorliegende Arbeit mit der Jahresabschlussanalyse von Lebensversicherungsunternehmen anhand von Kennzahlen und Kennzahlensystemen. Im Mittelpunkt steht dabei die Analyse lebensversicherungsspezifischer Kennzahlen hinsichtlich ihres Aussagegehaltes und hinsichtlich der Grenzen ihrer Interpretationsfähigkeit.

Zur Beurteilung des wirtschaftlichen Erfolgs von Lebensversicherungsunternehmen stellt der Verfasser ein neu konzipiertes ROI-Kennzahlensystem vor, das die Zusammensetzung des Periodenerfolges verdeutlicht und Erkenntnisse über die Aufwands- und Ertragsstruktur von Lebensversicherungsunternehmen liefert. Da die International Financial Reporting Standards bezüglich der versicherungsspezifischen Positionen noch Regelungslücken aufweisen und zudem der Jahresabschluss nach Handelsgesetzbuch auch zukünftig für deutsche Lebensversicherungsunternehmen obligatorisch bleibt, ist es nur folgerichtig, dass das neu

konzipierte ROI-Kennzahlensystem speziell auf die handelsrechtliche Gewinn- und Verlustrechnung zugeschnitten ist.

Darüber hinaus werden Verfahren zur Verdichtung der in der Jahresabschlussanalyse eingesetzten Kennzahlen zu einem Rating untersucht. Anhand der Vorgehensweise der Verfahren wird diskutiert, inwieweit die vorgestellten Verfahren dazu geeignet sind, ein Ratingurteil über Lebensversicherungsunternehmen zu begründen.

Die vorliegende Arbeit beschäftigt sich mit einem gleichermaßen aktuellen wie komplexen Problemfeld. Der Verfasser bereichert die Jahresabschlussanalyse von Lebensversicherungsunternehmen um ein kompaktes und aussagekräftiges ROI-Kennzahlensystem sowie die Darstellung und kritische Analyse lebensversicherungsspezifischer Kennzahlen. Ich wünsche der Arbeit daher, dass sie sowohl in der Wissenschaft als auch in der Praxis auf reges Interesse stößt und damit einerseits als Grundlage für weitere Forschungsanstrengungen sowie andererseits als Anregung für zukünftige Branchenanalysen dienen wird.

Kaiserslautern, im September 2005

Reinhold Hölscher

## Vorwort

Die Jahresabschlussanalyse von Lebensversicherungsunternehmen hat im Zuge der Diskussion um die Harmonisierung internationaler Rechnungslegungsstandards nicht zuletzt durch die Verabschiedung des Bilanzrechtsreformgesetzes neue Impulse erhalten. Dabei finden betriebswirtschaftliche Kennzahlen – wie die Verwendung der Capital-Adequacy-Ratio im Rahmen des Entwurfs zur Neugestaltung der europäischen Versicherungsaufsicht Solvency II zeigt – sowohl in Theorie und Praxis nach wie vor große Beachtung.

Die vorliegende Arbeit stellt in Anknüpfung an so bedeutende Kennzahlensysteme wie das Du Pont-Kennzahlensystem aus der Industriebetriebslehre und das in der Bankwirtschaft verwendete ROI-Kennzahlensystem für Kreditinstitute das neu konzipierte ROI-Kennzahlensystem für Lebensversicherungsunternehmen vor. Ergänzt wird dieses auf der handelsrechtlichen Gewinn- und Verlustrechnung aufbauende ROI-Kennzahlensystem durch Kennzahlen zur erfolgswirtschaftlichen, finanzwirtschaftlichen sowie bestandsbezogenen Analyse von Lebensversicherungsunternehmen. Diese lebensversicherungsspezifischen Kennzahlen werden dabei hinsichtlich des durch die Kennzahl abgebildeten betrieblichen Sachverhalts, ihres Aussagegehalts und der Grenzen der Interpretationsmöglichkeit der Kennzahl analysiert.

Darüber hinaus verdeutlicht die Arbeit Einsatzmöglichkeiten lebensversicherungsspezifischer Kennzahlen beim Rating von Lebensversicherungsunternehmen. So werden die Vorgehensweise zur Erstellung von Ratings, die Verfahren zur Verdichtung von Kennzahlen zu einem Ratingurteil sowie die praktische Ausgestaltung ausgewählter Ratingverfahren diskutiert.

Die vorliegende Arbeit entstand während meiner Tätigkeit als wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Finanzdienstleistungen und Finanzmanagement und wurde vom Fachbereich Wirtschaftswissenschaften der Technischen Universität Kaiserslautern im Sommersemester 2005 als Dissertation genehmigt. An dieser Stelle möchte ich all denjenigen danken, die mich während der Erstellung der Arbeit in besonderem Maße unterstützt haben.

Zunächst richtet sich mein aufrichtiger Dank an meinen Doktorvater und geschätzten akademischen Lehrer, Herrn Professor Dr. Reinhold Hölscher, der nicht nur in zahlreichen Diskussionen den Fortgang der Arbeit gefördert und damit wesentlich



zu deren Gelingen beigetragen hat, sondern der mich in den vergangenen fünf Jahren als sein Mitarbeiter und Doktorand in zahlreicher Hinsicht unterstützt und gefördert hat und der mir überhaupt erst die Gelegenheit gegeben hat, meine akademische Ausbildung im Rahmen der Promotion fortzuführen. Daneben danke ich ganz herzlich Herrn Professor (em.) Dr. Heiner Müller-Merbach für die Übernahme des Zweitgutachtens, Herrn Prof. Dr. Michael von Hauff für die Abnahme der Drittprüfung im Rahmen des Rigorosums sowie Herrn Prof. Volker Lingnau für die Übernahme des Vorsitzes der Promotionskommission.

Danken möchte ich auch meinem ehemaligen Kollegen Dr. Christian Kalhöfer für dessen Beharrlichkeit in den Diskussionen um das Thema, die sehr hilfreich und anregend waren, meinem Bruder Frank Schäfer-Althoff und meiner Schwägerin Dörte Althoff für das punktuelle „Coaching“, das immer zur rechten Zeit erfolgte, sowie all meinen anderen ehemaligen Kolleginnen und Kollegen vom Lehrstuhl für Finanzdienstleistungen und Finanzmanagement für die konstruktive Zusammenarbeit während meines Promotionsvorhabens.

Ein ganz besonders herzlicher Dank schließlich gebührt meinen lieben Eltern, Ingrid und Richard Schäfer, die durch ihre vorbehaltlose Unterstützung überhaupt erst die Voraussetzungen für das Gelingen dieses Dissertationsprojektes geschaffen haben. Ihnen ist daher diese Arbeit gewidmet.

Kaiserslautern, im September 2005

Markus Schäfer

# Inhaltsverzeichnis

<b>EINLEITUNG.....</b>	<b>15</b>
<b>1. TEIL: GRUNDLAGEN DES JAHRESABSCHLUSSES UND DER JAHRESABSCHLUSSANALYSE VON LEBENSVERSICHERUNGSUNTERNEHMEN .....</b>	<b>19</b>
<b>A. Die Lebensversicherung als Geschäftsgegenstand von Lebensversicherungsunternehmen .....</b>	<b>20</b>
<i>I. Charakteristika der Lebensversicherung .....</i>	<i>20</i>
1. Versicherungsschutz als immaterielles Wirtschaftsgut .....	20
2. Die Produktion von Versicherungsschutz .....	23
3. Die Lebensversicherung .....	28
<i>II. Erfolgsquellen in der Lebensversicherung.....</i>	<i>33</i>
1. Das Versicherungsgeschäft.....	33
2. Das Kapitalanlagegeschäft.....	36
3. Die sonstigen Geschäfte.....	39
<i>III. Abbildung des Lebensversicherungsgeschäfts im Rechnungswesen .....</i>	<i>40</i>
1. Internes Rechnungswesen zum Zwecke der Unternehmenssteuerung..	41
2. Rechnungslegung durch das externe Rechnungswesen.....	44
<b>B. Der Jahresabschluss von Lebensversicherungsunternehmen .....</b>	<b>50</b>
<i>I. Der Jahresabschluss als Instrument der externen Rechnungslegung .....</i>	<i>50</i>
1. Die Jahresabschlussadressaten.....	50
2. Die Funktionen des Jahresabschlusses .....	55
3. Der Jahresabschluss nach dem Entwurf des Bilanzrechts- reformgesetzes .....	58
<i>II. Der Jahresabschluss nach den HGB-Vorschriften.....</i>	<i>62</i>
1. Rechtliche Grundlagen der Jahresabschlusserstellung .....	62
2. Bestandteile des Jahresabschlusses.....	65
3. Ansatz- und Bewertungsvorschriften .....	71
<i>III. Der Jahresabschluss nach den internationalen Rechnungslegungsstandards .....</i>	<i>75</i>
1. Rechtliche Grundlagen der Jahresabschlusserstellung .....	75
2. Bestandteile des Jahresabschlusses.....	77
3. Ansatz- und Bewertungsvorschriften .....	81

---

<b>C. Die lebensversicherungsspezifische Jahresabschlussanalyse .....</b>	<b>86</b>
<i>I. Zielsetzung und Anwendungsgebiete der Jahresabschlussanalyse .....</i>	<i>86</i>
1. Jahrsabschlussanalyse als Instrument der Unternehmensbeteiligten ...	86
2. Einsatzfelder der Jahresabschlussanalyse .....	92
3. Lebensversicherungsspezifische Besonderheiten .....	96
<i>II. Analyseverfahren und Instrumente .....</i>	<i>99</i>
1. Aufbereitung des Jahresabschlusses .....	99
2. Systematisierung der Auswertungsmethoden .....	101
<i>III. Grenzen der lebensversicherungsspezifischen Jahresabschlussanalyse.</i>	<i>104</i>
1. Grenzen der Auswertungsmethoden .....	104
2. Anwendungsbezogene Grenzen .....	106
<b>2. TEIL: KENNZAHLEN ALS INSTRUMENT DER</b>	
<b>    JAHRESABSCHLUSSANALYSE VON</b>	
<b>    LEBENSVERSICHERUNGSUNTERNEHMEN .....</b>	<b>109</b>
<b>A. Die Jahresabschlussanalyse als Kennzahlenrechnung .....</b>	<b>110</b>
<i>I. Betriebswirtschaftliche Kennzahlen .....</i>	<i>110</i>
1. Kennzahlenbegriff .....	110
2. Kennzahlenarten .....	112
<i>II. Kennzahlensysteme .....</i>	<i>117</i>
1. Anforderungen an Kennzahlensysteme .....	117
2. Architektur von Kennzahlensystemen .....	118
<i>III. Prozess der kennzahlenbasierten Jahresabschlussanalyse .....</i>	<i>121</i>
1. Aufbereitung der Daten .....	121
2. Auswertung der Informationen .....	125
3. Kritische Beurteilung .....	127
<b>B. Die Analyse erfolgswirtschaftlicher Kennzahlen .....</b>	<b>130</b>
<i>I. Erfolgsbeurteilung von Lebensversicherungsunternehmen .....</i>	<i>130</i>
<i>II. ROI-Kennzahlensystem zur erfolgswirtschaftlichen Analyse .....</i>	<i>132</i>
1. ROI-Grundschema .....	133
2. Erweiterungen des ROI-Grundschemas .....	143
<i>III. Ergänzende Kennzahlen zur erfolgswirtschaftlichen Analyse .....</i>	<i>147</i>
1. Kennzahlen zur Aufwandsstruktur .....	148
2. Kennzahlen zur Ertragsstruktur .....	153
3. Kennzahlen zur Rentabilität .....	158

<b>C. Die Analyse bestandsbezogener und finanzwirtschaftlicher Kennzahlen .....</b>	<b>165</b>
I. <i>Bestandsanalyse und finanzwirtschaftliche Analyse von Lebensversicherungsunternehmen.....</i>	<i>165</i>
II. <i>Bestandsanalyse.....</i>	<i>167</i>
1. Kennzahlen zur Geschäftsstruktur .....	167
2. Kennzahlen zur Bestandsentwicklung.....	171
3. Kennzahlen zur Bestandsfestigkeit.....	173
III. <i>Finanzwirtschaftliche Analyse.....</i>	<i>176</i>
1. Kennzahlen zur Sicherheitsanalyse .....	176
2. Kennzahlen zur Analyse der Kapitalanlagen.....	184
<b>3. TEIL: KENNZAHLEN ALS GRUNDLAGE DES RATINGS VON LEBENSVERSICHERUNGSUNTERNEHMEN..</b>	<b>190</b>
<b>A. Entscheidungsunterstützendes Rating von Lebensversicherungsunternehmen .....</b>	<b>192</b>
I. <i>Zielsetzung und Wesen von Ratings.....</i>	<i>192</i>
II. <i>Anforderungen an Ratings in der Lebensversicherungswirtschaft .....</i>	<i>195</i>
III. <i>Ausgestaltung von Ratings in der Lebensversicherungswirtschaft .....</i>	<i>198</i>
1. Überblick über die Vorgehensweise beim Rating .....	199
2. Der Versicherungsnehmer als Adressat von Ratings .....	203
<b>B. Verfahren zur Verdichtung von Kennzahlen zu einem Rating .....</b>	<b>206</b>
I. <i>Statistisch klassifizierende Verfahren.....</i>	<i>207</i>
1. Scoringverfahren.....	208
a) Vorgehensweise .....	208
b) Eignung für das Rating von Lebensversicherungsunternehmen ...	208
2. Diskriminanzanalyse.....	210
a) Vorgehensweise .....	210
b) Eignung für das Rating von Lebensversicherungsunternehmen ...	214
3. Logistische Regression .....	215
a) Vorgehensweise .....	215
b) Eignung für das Rating von Lebensversicherungsunternehmen ...	219
II. <i>Verfahren der Künstlichen Intelligenz.....</i>	<i>220</i>
1. Expertensysteme .....	221
a) Vorgehensweise .....	221
b) Eignung für das Rating von Lebensversicherungsunternehmen ...	225

---

2. Neuronale Netze.....	226
a) Vorgehensweise.....	226
b) Eignung für das Rating von Lebensversicherungsunternehmen ....	229
<b>C. Ausgewählte Ratingverfahren .....</b>	<b>231</b>
I. <i>Das ASSEKURATA ASSEKURANZ RATING .....</i>	<i>231</i>
1. Darstellung des Verfahrens.....	231
2. Kritische Würdigung.....	242
II. <i>Das Ratingverfahren von FITCH RATINGS Ltd.....</i>	<i>243</i>
1. Darstellung des Verfahrens.....	243
2. Kritische Würdigung.....	250
III. <i>Das Ratingverfahren von STANDARD &amp; POOR'S INTERNATIONAL RATINGS Ltd.....</i>	<i>251</i>
1. Darstellung des Verfahrens.....	251
2. Kritische Würdigung.....	263
<b>ZUSAMMENFASSUNG.....</b>	<b>266</b>
<b>ANHANG.....</b>	<b>272</b>
<b>Anhang 1: Bilanz eines Lebensversicherungsunternehmens gemäß Formblatt 1 RechVersV.....</b>	<b>272</b>
<b>Anhang 2: Gewinn- und Verlustrechnung eines Lebensversicherungsunternehmens gemäß Formblatt 3 RechVersV .....</b>	<b>274</b>
<b>Anhang 3: Entwicklung der Aktivposten insbesondere der Kapitalanlagen gemäß Muster 1 RechVersV .....</b>	<b>276</b>
<b>Anhang 4: Bewegung des Bestandes an selbst abgeschlossenen Lebensversicherungen im Geschäftsjahr gemäß Muster 3 RechVersV .....</b>	<b>277</b>
<b>LITERATURVERZEICHNIS.....</b>	<b>279</b>
<b>VERZEICHNIS DER GESETZE, RECHTSVERORDNUNGEN UND VERWALTUNGSANWEISUNGEN.....</b>	<b>307</b>

## Abbildungsverzeichnis

Abb. 1: Produktionsfaktorsystem nach FARNY .....	24
Abb. 2: Die Zusammenfassung von Versicherungsarten .....	32
Abb. 3: Dreiteilung des Lebensversicherungsgeschäfts .....	34
Abb. 4: Informationsverarbeitender Entscheidungsprozess .....	42
Abb. 5: Systematisierung der Jahresabschlussarten .....	49
Abb. 6: Qualitative Anforderungen an die Ansatz- und Bewertungsvorschriften .....	82
Abb. 7: Teilgebiete der qualitativen Analyse .....	89
Abb. 8: Phasen der quantitativen Jahresabschlussanalyse.....	90
Abb. 9: Auswertungsinstrumente der Jahresabschlussanalyse.....	91
Abb. 10: Dimensionen der lebensversicherungsspezifischen Jahresabschlussanalyse.....	98
Abb. 11: Aufbereitungsmaßnahmen im Rahmen der Jahresabschlussanalyse.....	101
Abb. 12: Auswertungsmethoden der Jahresabschlussanalyse .....	101
Abb. 13: Systematisierung der Vergleichsformen.....	104
Abb. 14: Systematisierung der Kennzahlen nach statistischen Gesichtspunkten.....	115
Abb. 15: Systematisierung der Kennzahlen nach der erfassten Struktur .....	116
Abb. 16: Architektur eines Rechensystems .....	119
Abb. 17: Architektur eines Ordnungssystems .....	120
Abb. 18: Anrechnungsfähige Eigenmittel nach § 53c VAG .....	124
Abb. 19: Erfolgsspaltung der Gewinn- und Verlustrechnung und Begriffskategorien der ROI-Analyse.....	134
Abb. 20: ROI-Kennzahlensystem für Lebensversicherungsunternehmen .....	137
Abb. 21: Zusammenhang von Reingewinnquote und Eigenkapitalrentabilität.....	142
Abb. 22: Kennzahlen zur horizontalen Aufwands- und Ertragsstruktur .....	144
Abb. 23: Kapitalhebel als Kennzahl zur vertikalen Ergebnisstruktur .....	145
Abb. 24: Kostenhebel und Sicherheitskoeffizient als Kennzahlen der vertikalen Ergebnisstruktur .....	146
Abb. 25: Die Überschussrentabilität als Kennzahl zur horizontalen Ergebnisstruktur .....	147
Abb. 26: Interventionsstufen der Versicherungsaufsicht in Abhängigkeit der Capital Adequacy Ratio.....	181
Abb. 27: Tendenzielle Bedeutung von Produkt- und Unternehmensrating für unterschiedliche Ratingadressaten .....	194
Abb. 28: Grundgedanke eines Ratingverfahrens .....	200
Abb. 29: Prinzipieller Ablauf eines Ratingverfahrens.....	202
Abb. 30: Prinzip der multivariaten Diskriminanzanalyse mit zwei Merkmalen.....	212

Abb. 31: Verlauf der logistischen Funktion .....	218
Abb. 32: Beispiel einer Zerlegung eines qualitativen Merkmals in Dummy-Variablen .....	219
Abb. 33: Prinzipieller Aufbau eines Expertensystems .....	222
Abb. 34: Zugehörigkeitsfunktionen der linguistischen Variablen Bonität.....	224
Abb. 35: Neuronales Netz mit zwei verborgenen Schichten.....	227
Abb. 36: Aufbau eines Neurons.....	228
Abb. 37: Das Rating-Verfahren der ASSEKURATA .....	233
Abb. 38: Ableitung eines Präferenzwertes aus einem Kennzahlenwert.....	236
Abb. 39: Beurteilungsschwerpunkte der Teilqualität Kundenorientierung.....	237
Abb. 40: Beurteilungsschwerpunkte der Teilqualität Sicherheit.....	238
Abb. 41: Beurteilungsschwerpunkte der Teilqualität Erfolg.....	238
Abb. 42: Beurteilungsschwerpunkte der Teilqualität Wachstum.....	239
Abb. 43: Beurteilungsschwerpunkte der Teilqualität Gewinnbeteiligung .....	239
Abb. 44: Ratingskala der ASSEKURATA .....	241
Abb. 45: Schematischer Aufbau des Risk-Based-Capital-Ansatzes nach FITCH .....	248
Abb. 46: Die FITCH-Ratingskala .....	250
Abb. 47: Ablauf des Ratingverfahrens von STANDARD & POOR`S .....	255
Abb. 48: Ratingklassen in Abhängigkeit der Capital Adequacy Ratio .....	260
Abb. 49: Ratingskala von STANDARD & POOR`S .....	263

---

## Einleitung

Die Lebensversicherung besitzt in Deutschland sowohl einzelwirtschaftlich als auch gesamtwirtschaftlich nach wie vor eine große Bedeutung. Für den Einzelnen spielt die Lebensversicherung eine große Rolle bei der individuellen Hinterbliebenen- und Invalidensicherung. Daneben stellt die gemischte Lebensversicherung aber auch einen wesentlichen Bestandteil der Altersvorsorge des Einzelnen dar, so betrug der Anteil der Leistungen der Lebensversicherungen an den gesamten Rentenausgaben der Arbeiterrentenversicherung und der Angestelltenrentenversicherung im Jahr 2003 33,3 %.<sup>1</sup> Da für Selbstständige kein Zwang zur Teilnahme an der gesetzlichen Rentenversicherung besteht, ist der Stellenwert der kapitalbildenden Lebensversicherung bei der Alterssicherung von Selbständigen noch höher als bei Angestellten und Arbeitern. Die Bedeutung der Lebensversicherung für den Einzelnen wird auch anhand der Anzahl der bestehenden Lebensversicherungsverträge deutlich. Für den 31. Dezember 2003 wurde vom Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft ein Bestand von 92,9 Mio. Lebensversicherungsverträgen verzeichnet.<sup>2</sup>

Die gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Lebensversicherung wird anhand der Funktion von Lebensversicherungsunternehmen als Kapitalsammelbecken deutlich. Die Summe der Kapitalanlagen deutscher Lebensversicherungsunternehmen betrug im Jahr 2003 607,8 Mrd. EUR;<sup>3</sup> dies entspricht ungefähr einem Sechstel des Geldvermögens aller deutschen privaten Haushalte in Höhe von 3.919,4 Mrd. EUR in 2003.<sup>4</sup> Insofern sind Lebensversicherungsunternehmen in besonderem Maße von Kursrückgängen an den Aktienbörsen und anhaltend niedrigen Zinsen am Geld- und Kapitalmarkt bedroht.

Von besonderem Interesse sowohl für den Einzelnen als auch für kapitalsuchende Unternehmen ist dabei der Erfolg von Lebensversicherungsunternehmen. Für den Einzelnen ist der Erfolg von Lebensversicherungsunternehmen relevant, weil er als Versicherungsnehmer beim Abschluss kapitalbildender Lebensversicherungen oder als Aktionär beim Kauf von Aktien eines Lebensversicherungsunternehmens am Überschuss des Lebensversicherungsunternehmens partizipiert. Für kapitalsuchende Unternehmen ist der Erfolg des Lebensversicherungsunternehmens von

---

<sup>1</sup> Vgl. GESAMTVERBAND DER DEUTSCHEN VERSICHERUNGSWIRTSCHAFT E.V. (GDV) (Hrsg.) (Statistiken, 2004), S.23.

<sup>2</sup> Vgl. GDV (Hrsg.) (Jahrbuch, 2004), S. 78.

<sup>3</sup> Vgl. GDV (Hrsg.) (Statistiken, 2003), S. 31.

<sup>4</sup> Vgl. DEUTSCHE BUNDESBANK (Hrsg.) (Finanzierungsrechnung, 2004), S. 25.



Bedeutung, weil aus dem vorhandenen Kapital des Lebensversicherungsunternehmens der Kapitalbedarf der Unternehmen durch Kapitalanlagegeschäfte gedeckt werden kann.

Der Beurteilung des Erfolgs von Lebensversicherungsunternehmen dient die Auswertung des Jahresabschlusses mithilfe von Kennzahlen und Kennzahlensystemen. Dabei ist festzustellen, dass in zahlreichen Veröffentlichungen eine Vielzahl unterschiedlicher Kennzahlen eingesetzt wird, ohne dass deren Verwendung kritisch hinterfragt wird. Im Mittelpunkt dieser Untersuchung stehen deshalb die Darstellung und die Analyse von lebensversicherungsspezifischen Kennzahlen hinsichtlich ihres Aussagegehaltes und ihrer Grenzen. Die Analyse konzentriert sich dabei auf den durch die Kennzahl abgebildeten betrieblichen Sachverhalt und die Grenzen, die bei der Interpretation der jeweiligen Kennzahl zu beachten sind. Zielsetzung dieser Untersuchung ist daher, aufbauend auf dem Jahresabschluss und der Jahresabschlussanalyse von Lebensversicherungsunternehmen, Erkenntnisse aus der Analyse von lebensversicherungsspezifischen Kennzahlen für die Beurteilung von deutschen Lebensversicherungsunternehmen zu gewinnen. Unterschieden werden dabei die Analyse erfolgswirtschaftlicher Kennzahlen sowie die Analyse bestandsbezogener und finanzwirtschaftlicher Kennzahlen. Darüber hinaus wird im dritten Teil der Untersuchung das Rating von Lebensversicherungsunternehmen zur Entscheidungsunterstützung des Versicherungsnehmers betrachtet. Dabei werden Verfahren zur Verdichtung der bei der Jahresabschlussanalyse eingesetzten Kennzahlen zu einem Rating untersucht. Anhand der Vorgehensweise der Verfahren wird diskutiert, inwieweit die vorgestellten Verfahren dazu geeignet sind, ein Ratingurteil über Lebensversicherungsunternehmen zu begründen. Unterschieden werden die Verfahren zur Verdichtung von Kennzahlen neben der traditionellen Vorgehensweise in die statistisch klassifizierenden Verfahren und die Verfahren der künstlichen Intelligenz.

Vor diesem Hintergrund ist die Untersuchung in drei Teile gegliedert. Der erste Teil dient der Aufbereitung der Grundlagen für die jahresabschlussorientierte Beurteilung von Lebensversicherungsunternehmen. Ausgangspunkt dabei ist die Lebensversicherung als Geschäftsgegenstand von Lebensversicherungsunternehmen. Nachdem die Charakteristika, die Erfolgsquellen sowie deren Abbildung im Rechnungswesen aufgezeigt werden, steht im Mittelpunkt von Abschnitt B. des ersten Teils der Jahresabschluss von Lebensversicherungsunternehmen. Dabei wird verdeutlicht, inwieweit der Jahresabschluss als Informationsquelle dient, welche rechtlichen Grundlagen bei der Jahresabschlusserstellung zu beachten sind und welche Bewertungs- und Ansatzvorschriften für Lebensversicherungsunternehmen gelten. Der Abschnitt C. wendet sich der Jahresabschlussanalyse zu, wo-

bei deren Zielsetzung und Anwendungsgebiete, die Analyseverfahren und Instrumente sowie die Grenzen der Jahresabschlussanalyse untersucht werden.

Im zweiten Teil dieser Untersuchung werden Kennzahlen als Instrument der Jahresabschlussanalyse betrachtet. In diesem Zusammenhang wird zunächst aufgezeigt, wie eine Kennzahlenrechnung der Jahresabschlussanalyse dienen kann. Anschließend werden die vorhandenen Kennzahlen, die spezifisch auf Lebensversicherungsunternehmen zugeschnitten sind, anhand verschiedener Kriterien analysiert. Die Analyse ist entsprechend der in der Jahresabschlussanalyse zu unterscheidenden Partialanalysen in die Analyse erfolgswirtschaftlicher Kennzahlen sowie die Analyse bestandsbezogener und finanzwirtschaftlicher Kennzahlen untergliedert. Im Rahmen der erfolgswirtschaftlichen Kennzahlenanalyse wird ein speziell auf die handelsrechtliche Gewinn- und Verlustrechnung deutscher Lebensversicherungsunternehmen abgestimmtes ROI-Kennzahlensystem vorgestellt, das die Zusammensetzung des Periodenerfolges verdeutlicht und Erkenntnisse über die Aufwands- und Ertragsstruktur liefert.

Während im zweiten Teil die Kennzahlen als Instrument der Jahresabschlussanalyse untersucht und den Grundlagen des Jahresabschlusses und der Jahresabschlussanalyse im ersten Teil gegenüber gestellt werden, dient der dritte Teil der Untersuchung der Entscheidungsunterstützung durch Ratings von Lebensversicherungsunternehmen. Zu diesem Zweck werden zunächst die Zielsetzung und das Wesen von Ratings erläutert, bevor Anforderungen an Ratings von Lebensversicherungsunternehmen abgeleitet und die Ausgestaltung von Ratings in der Lebensversicherungswirtschaft thematisiert werden. Im zweiten Abschnitt des dritten Teils werden Verfahren zur Verdichtung von Kennzahlen untersucht. Betrachtet werden dabei die statistisch klassifizierenden Verfahren und die Verfahren der Künstlichen Intelligenz. Abschließend werden drei ausgewählte Ratingverfahren, die bereits in der Ratingpraxis angewendet werden, dargestellt und kritisch gewürdigt.