

Hinz, Holger

Working Paper — Digitized Version

Zur Verzinsung der Kapitalanlagen deutscher Lebensversicherungsunternehmen

Manuskripte aus den Instituten für Betriebswirtschaftslehre der Universität Kiel, No. 284

Provided in Cooperation with:

Christian-Albrechts-University of Kiel, Institute of Business Administration

Suggested Citation: Hinz, Holger (1992) : Zur Verzinsung der Kapitalanlagen deutscher Lebensversicherungsunternehmen, Manuskripte aus den Instituten für Betriebswirtschaftslehre der Universität Kiel, No. 284, Universität Kiel, Institut für Betriebswirtschaftslehre, Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/161999>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Nr. 284

Zur Verzinsung der Kapitalanlagen
deutscher Lebensversicherungsunternehmen

Holger Hinz

Januar 1992

Dr. Holger Hinz
Institut für Betriebswirtschaftslehre
der Christian-Albrechts-Universität zu Kiel
Lehrstuhl für Finanzwirtschaft
Direktor: Prof. Dr. Reinhart Schmidt

Copyright Holger Hinz 1992

1. Problemstellung und Gang der Untersuchung

Lebensversicherungsunternehmen (LVU) in Deutschland verwalten zu Anfang des Jahres 1990 Kapitalanlagen im Wert von über 410 Milliarden DM.¹ Dabei haben sie ihre Kapitalanlagepolitik an den in § 54 Abs. 1 Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) kodifizierten Grundsätzen auszurichten: Sicherheit, Liquidität und Rentabilität werden dort *expressis verbis* als Anlageziele genannt.

Die Besonderheit des Anlageziels 'Rentabilität' in LVU liegt in der Tatsache begründet, daß die Erfolge aus Kapitalanlagen zum größten Teil den Versicherungsnehmern zufließen, so daß die Qualität des Portefeuillemanagements zur Hauptkomponente der Wettbewerbsfähigkeit von LVU wird. Es besteht nämlich die aufsichtsrechtliche Verpflichtung zur Abführung von mindestens 90% der über dem sogenannten Rechnungszins (Verzinsungsuntergrenze) liegenden Erfolge an die Versicherungsnehmer (Überschußbeteiligung).²

Wir wollen daher im folgenden die Verzinsung der Kapitalanlagen deutscher LVU für eine Stichprobe von 81 aus 119 erfaßten LVU beschreiben, deren Daten für den Zeitraum von 1979 bis 1989 regelmäßig zur Verfügung stehen.³ Dazu erläutern wir zunächst die verwendete Datenbasis und definieren sodann die zu berechnenden Kennzahlen. Anschließend werden die Ergebnisse kurz beschrieben und tabellarisch dargestellt. Der Beitrag schließt mit einer Zusammenfassung und einer kritischen Abschlußbetrachtung.

¹ Vgl. GDV (Hrsg.): Jahrbuch 1990, Karlsruhe 1990, S. 2.

² Vgl. Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft Hrsg.: Marktentwicklung und Marktstruktur in der Lebensversicherung, Köln 1989, S. 32.

³ Dabei wurden folgende Korrekturen vorgenommen:

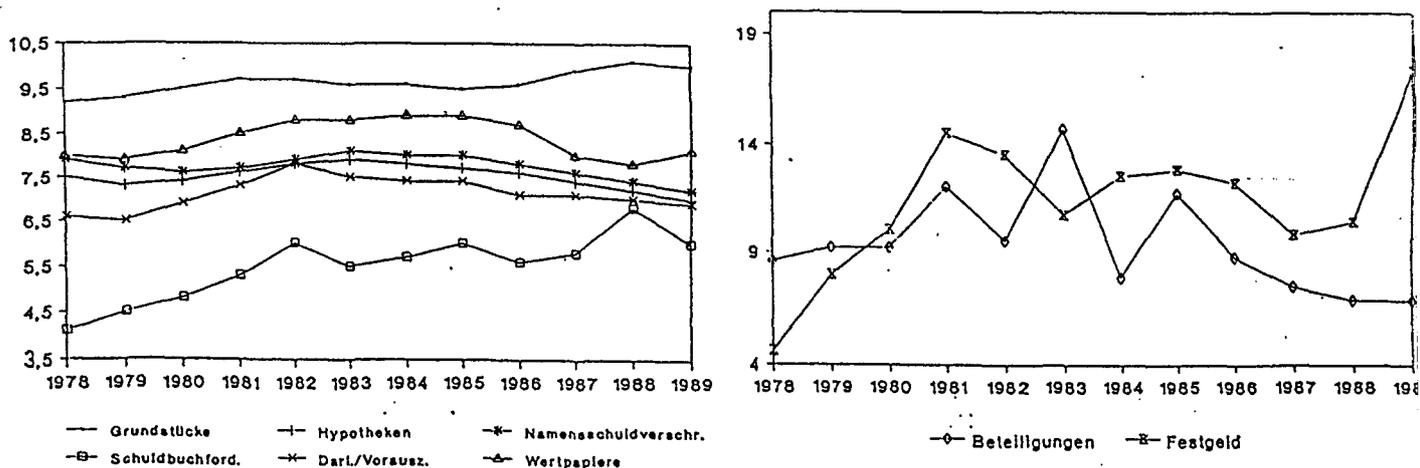
- Hanse Merkur und Braunschweigische 1979-1982 zusammengeführt
- Saar-Union umbenannt in UAP
- Vereinigte EOS-Isar umbenannt in Vereinte Leben
- Gisela umbenannt in ARAG
- Erste Augsburger ab 1983 Dialog.

2. Datenbasis und Kennzahldefinition

2.1 Datenbasis

Grundlage der Analyse bilden die jährlich im Geschäftsbericht (GB) des Bundesaufsichtsamtes für das Versicherungswesen (BAV) veröffentlichten Statistiken über 'Kapitalanlagen der Deutschen Lebensversicherungen' (Tabellen 110 bis 112). Darin findet sich eine Aufteilung der Kapitalanlagebeträge der einzelnen LVU auf die verschiedenen Kapitalanlageformen (Tabelle 110 GB BAV), sowie die Position 'Laufende Erträge aus Kapitalanlagen' je LVU. Es handelt sich hier um Erträge aus Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten, Beteiligungen, Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- und Teilgewinnabführungsverträgen, Zinsen und ähnliche Erträge einschließlich Disagio.⁴

Ergänzend stehen Informationen über die jeweilige Verzinsung der acht verschiedenen Anlagekategorien, allerdings nur in aggregierter Form über die Gesamtheit der dem BAV meldenden Unternehmen zur Verfügung. Die unterschiedliche Entwicklung dieser Zinssätze im Zeitablauf zeigt Abbildung 1.



Quelle: GB BAV (T112)

Abbildungung 1a, 1b: Verzinsung der Kapitalanlagearten (1978-1989).

⁴ Vgl. z.B. Geschäftsbericht des BAV GB BAV 1989, S. 70*.

Sechs der dargestellten Anlagearten weisen recht gleichmäßige Verzinsungen auf deutlich unterschiedlichen Niveaus auf (1a), während die zwei Anlagearten 'Beteiligungen' und 'Festgeld' in ihrer Verzinsung stärker schwanken (1b). Diese Anlagearten sind allerdings aufgrund ihres durchweg geringen Anteils am Portefeuille der LVU (so z.B. für das Jahr 1989 im Durchschnitt: Beteiligungen 0,72%, Festgeld 0,60%) von untergeordneter Bedeutung.

Die Daten machen deutlich, daß ein Vergleich der Laufenden Erträge aus Kapitalanlagen für verschiedene Unternehmen auch die Struktur der Kapitalanlagen berücksichtigen muß, denn z.B. ein hoher Anteil an Grundstücken im Portefeuille würde zwangsläufig eine hohe laufende Verzinsung nach sich ziehen.

2.2 Kennzahldefinitionen

Die Verzinsung der Kapitalanlagen läßt sich nun definieren als

$$(1) \text{ Verzinsung} = \text{Lfd. Erträge aus Kapitalanlagen} / \text{Kapitalanlagen} * 100.$$

Diese Kennzahl wird auch als 'Laufende Bruttoverzinsung' bezeichnet,⁵ wobei die 'Kapitalanlagen' in (1) die Durchschnittsbestände an Kapitalanlagen zweier aufeinanderfolgender Ermittlungszeitpunkte beinhalten.

Um auf Basis dieser Verzinsung auf Unternehmensebene sinnvoll Vergleiche anstellen zu können, läßt sich die Verzinsung in (1) nun weiter zerlegen in

$$(2) \text{ Verzinsung} = \text{Erwartete Verzinsung} + \text{Überverzinsung}$$

wobei

$$\text{Erwartete Verzinsung } j = \sum_i K_{ij} * z_i \quad \text{für alle Unternehmen } j$$

⁵ Vgl. z.B. McKinsey & Company Hrsg. i.Z.m. Seuss, W.: Jahrbuch der Lebensversicherungen, Lage/Lippe 1989, S. 14.

mit K = Prozentsatz der Kapitalanlagen investiert in Anlageform i durch Unternehmen j
 z = Durchschnittsverzinsung je Anlageform i aller in den einzelnen Jahren beim BAV berichtenden Unternehmen (vgl. Tabelle 112 GB BAV)

Die 'Erwartete Verzinsung' bezeichnet demnach denjenigen Zinssatz, den das betrachtete Unternehmen bei der ihm eigenen Anlagestruktur und jeweils durchschnittlicher Verzinsung in den einzelnen Anlagekategorien erreicht hätte. Die 'Überverzinsung' ergibt sich als Residualgröße (Verzinsung \cdot / Erwartete Verzinsung) und nimmt einen Wert von Null bei insgesamt durchschnittlicher Verzinsung der Kapitalanlagen an.

Mit Hilfe dieser Kennzahlen lassen sich also sowohl die **Qualität der gegebenen Portefeuillestruktur (Erwartete Verzinsung)** als auch die **Performance bei gegebener Struktur (Überverzinsung)** im Hinblick auf die Bruttoerträge kennzeichnen.

3. Analyseergebnisse

Für die gesamte Stichprobe zeigen sich im Beobachtungszeitraum nur geringe Veränderungen der drei Verzinsungskennzahlen (vgl. Tabelle 1). Die in der dort aggregiert ausgewiesenen Überverzinsung zum Ausdruck kommende Beziehung zwischen dieser Stichprobe und den übrigen, dem BAV meldenden Unternehmen, zeigt im Zeitablauf eine Angleichungstendenz.

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Brutto.	7.80	8.11	8.40	8.36	8.32	8.26	8.10	7.77	7.57	7.5
Erw.	7.79	8.05	8.26	8.35	8.30	8.30	8.12	7.78	7.60	7.5
Über.	0.01	0.06	0.13	0.01	0.02	-0.04	-0.02	0.00	-0.03	0.0

Tabelle 1: Verzinsungsmaße für die gesamte Stichprobe

Die Ergebnisse auf Unternehmensebene sind im Anhang 2 zusammengefaßt. Es zeigt sich, daß bei fast allen Unternehmen systematisch vom Durchschnitt abweichende Werte der Kennzahl 'Überverzinsung' im Zeitablauf identifiziert werden können. Klassifiziert man die Unternehmen etwa anhand der zehn Werte für Überverzinsung, so ergibt sich eine klare Trennung in zwei Gruppen, deren Verzinsung jeweils hochsignifikant (99%-Niveau) über bzw. unter dem Durchschnitt liegen.¹ Die Qualität der vorgenommenen Gruppierung wird im Rahmen einer Diskriminanzanalyse bestätigt, die eine ebenfalls hochsignifikante Diskriminanzfunktion auf Basis der clusterbildenden Variablen hervorbringt, mit deren Hilfe eine korrekte Klassifikation der Unternehmen in 94% der Fälle gelänge. Die Zuordnung der Unternehmen zu den Gruppen "überdurchschnittlich" (Gruppe 1) bzw. "unterdurchschnittlich" (Gruppe 2) wird ebenfalls aus Anhang 2 ersichtlich.

4. Fazit

In diesem Beitrag wird eine Analyse der Bruttoverzinsung der Kapitalanlagen deutscher Lebensversicherungsunternehmen für die ver-

¹ Vier Unternehmen der Stichprobe wurden aufgrund der extremen Ausprägungen der jeweiligen Überverzinsungen ausgeschlossen, um aussagefähige Ergebnisse durch die Gruppenanalyse zu erhalten.

gangene Dekade vorgenommen. Auf der Basis einer Zerlegung der Gesamtverzinsung in die Komponenten 'Erwartete Verzinsung' und 'Überverzinsung' konnte auf Unternehmensebene gezeigt werden, inwieweit Struktur- und Performanceeffekte für die Gesamtverzinsung verantwortlich sind. Insbesondere überrascht bei näherer Betrachtung der Überverzinsung, daß systematische Unterschiede zwischen den Lebensversicherern bestehen: Die Kapitalanlagen einiger Unternehmen verzinsen sich ständig unter-, die anderer Unternehmen meist überdurchschnittlich, in wenigen Fällen sind auch Trendumkehrungen beobachtbar.

Hinterfragt man kritisch die Aussagefähigkeit der hier verwendeten Kennzahlen für Unternehmensvergleichszwecke, so bedarf es vor allem zweier relativierender Bemerkungen. Zum einen muß daran erinnert werden, daß lediglich Erträge, nicht jedoch die mit der Kapitalanlagepolitik verbundenen Aufwendungen betrachtet werden, wie dies beispielsweise die 'Verbandsformel'² oder die 'Nettoverzinsung'³ vorsehen.

Allen diesen Kennzahlen ist überdies gemein, daß stille Reserven keine Berücksichtigung finden. Damit wird klar, daß die Bruttoverzinsung lediglich unter restriktiven Prämissen auch als Erfolgsausdruck der Kapitalanlagepolitik angesehen werden kann. Hinzu kommt, daß unterdurchschnittliche Performance nicht notwendigerweise vom Versicherungsunternehmen zu verantworten ist. Dies kann z.B. dann der Fall sein, wenn dem Versicherungsunternehmen durch gesellschaftspolitische Zwänge etwa Grundstücke oder Gebäude zum Kauf 'nahegebracht' werden. Allerdings kann für diese Stichprobe konstatiert werden, daß hinsichtlich der Überverzinsung keine systematischen Unterschiede zwischen Unternehmen der drei verschiedenen Rechtsformen (AG, VVaG, öRA) bestehen.

² Vgl. Piojda, U.: Die 'Verbandsrendite' als Kennzahl für Unternehmensvergleiche. In: Versicherungswirtschaft, Heft 24, 1990, S. 1448-1449.

³ Vgl. R. Schwebler, Vermögensanlage und Anlagevorschriften der Versicherungsunternehmen. In: Schwebler, R. (Hrsg.): Vermögensanlagepraxis in der Versicherungswirtschaft, 2. Aufl., Karlsruhe 1991, S. 40.

Referenzen

Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen, Geschäftsberichte der Jahre 1979 bis 1989.

Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft GDV (Hrsg.): Jahrbuch 1990, Karlsruhe 1990.

Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft GDV (Hrsg.): Marktentwicklung und Marktstruktur in der Lebensversicherung, Köln 1989.

McKinsey & Company (Hrsg.) i.Z.m. Seuss, W.: Jahrbuch der Lebensversicherungen, Lage/Lippe 1989

Piojda, U.: Die 'Verbandsrendite' als Kennzahl für Unternehmensvergleiche. In: Versicherungswirtschaft, Heft 24, 1990, S. 1448-1449.

Schwebler, R.: Vermögensanlage und Anlagevorschriften der Versicherungsunternehmen. In: Schwebler, R. (Hrsg.): Vermögensanlagepraxis in der Versicherungswirtschaft, 2. Aufl., Karlsruhe 1991, S. 15-90.

Anhang 1
Analyisierte Unternehmen
- 1980 bis 1989 -
N = 81

Name	Rechtsform
ARAG, vorm. Gisela	AG
Aachener und Münchener	AG
Adler	AG
Agrippina	AG
Albingia	AG
Allg. Rentenanstalt	AG
Allianz	AG
Alte Leipziger	VVaG
Barmenia	VVaG
Bayern-Versicherung	öra
Bayer. Beamten	VVaG
Berliner Verein	VVaG
Berlinische	AG
Bonner	AG
Colonia	AG
Concordia	AG
Condor	AG
Continentale	VVaG
Cosmos	AG
DEVK Dt. Eisenbahn	VVaG
Debeka	VVaG
Deutsche Beamten	öra
Deutscher Herold	AG
Deutscher Lloyd	AG
Deutscher Ring	AG
Dialog	AG
Europa	AG
Evang. Familienfürsorge	VVaG
Futura	AG
Gerling Lebensversicherung	AG
Gothaer	VVaG
HUK-Coburg-Leben	AG
Hamburger	AG
Hamburg-Mannheimer	AG
Hannoversche	VVaG
Hanse-Merkur u. Braunschweigische	AG
Hessen-Nassauische	öra
Ideal	VVaG
Iduna	VVaG
Inter Leben	VVaG
Karlsruher	AG
Karlsruher Hinterbliebenenkasse	AG
Kölnische	VVaG
Kölnische Post	VVaG
Kravag-Leben	AG
LVM Münster	AG
Landeslebenshilfe	VVaG
Lebensvers. v. 1871	VVaG
Magdeburger Allg. Leben	AG
Mannheimer	AG
Mecklenburgische	AG
Münchener Leben	AG

noch: Analyisierte Unternehmen
 - 1980 bis 1989 -
 N = 81

Name	Rechtsform
Münchener Verein	VVaG
National Union	AG
Neckura	AG
Neue Leben v. 1964	AG
Nordstern	AG
Nova	AG
Nürnberger	AG
Öff. Leben Berlin	öRA
Ontos Restschuld	AG
Partner-Gruppe	AG
Prov. Leben Hannover	öRA
Prov. Leben Rheinprovinz	öRA
Prov. Leben Schleswig-Holstein	öRA
Prudentia	AG
R + V Leben	VVaG/AG*
SDK-Leben	VVaG
Securitas-Gilde	AG
Signal	AG
Sparkassen-Vers.	AG
Stuttgarter Leben	VVaG
Transatlantische	AG
UAP International, vorm. Saar-Union	AG
Universa	VVaG
Vereinigte Post	VVaG
Victoria	AG
Volksfürsorge Dt. Leben, vorm. Volksfürsorge + Katharina	AG
Volkswohl-Bund	VVaG
WWK-Leben	VVaG
Wüstenrot	AG

* Wechsel 1989.

Anhang 2 Renditekennzahlen*

	'80	'81	'82	'83	'84	'85	'86	'87	'88	'89
Aachener und Münchener (Gruppe 2)	7.43 7.79 -0.36	7.74 8.12 -0.38	8.11 8.31 -0.20	7.90 8.49 -0.59	8.02 8.35 -0.33	8.03 8.43 -0.40	7.76 8.19 -0.43	7.36 7.83 -0.47	7.26 7.65 -0.39	7.28 7.55 -0.27
Adler (Gruppe 2)	7.27 7.77 -0.50	7.64 7.99 -0.35	7.75 8.32 -0.57	7.47 8.37 -0.90	7.54 8.39 -0.85	7.26 8.43 -1.17	7.14 8.28 -1.14	6.97 7.89 -0.92	7.11 7.73 -0.62	7.11 7.67 -0.56
Agrippina (Gruppe 1)	7.68 7.48 0.20	7.99 7.72 0.27	8.42 8.10 0.32	8.23 8.28 -0.05	8.16 8.33 -0.17	8.21 8.34 -0.13	8.07 8.15 -0.08	7.94 7.79 0.15	7.64 7.68 -0.04	7.71 7.70 0.01
Albingia (Gruppe 1)	8.26 8.03 0.23	8.29 8.24 0.05	8.51 8.32 0.19	8.61 8.42 0.19	8.68 8.29 0.39	8.51 8.32 0.19	8.18 8.18 0.00	8.02 7.86 0.16	7.73 7.66 0.07	7.53 7.56 -0.03
Allg. Rentenanstalt (Gruppe 1)	7.73 7.82 -0.09	7.86 8.01 -0.15	8.16 8.19 -0.03	8.97 8.35 0.62	8.23 8.24 -0.01	8.23 8.25 -0.02	7.94 8.07 -0.13	7.84 7.82 0.02	7.47 7.63 -0.16	7.46 7.53 -0.07
Allianz (Gruppe 1)	8.04 7.80 0.24	8.14 8.05 0.09	8.32 8.25 0.07	8.31 8.42 -0.11	8.44 8.30 0.14	8.37 8.32 0.05	8.16 8.14 0.02	7.91 7.81 0.10	7.73 7.62 0.11	7.66 7.56 0.10
Alte Leipziger (Gruppe 2)	7.92 7.83 0.09	8.33 8.06 0.27	8.57 8.29 0.28	8.50 8.45 0.05	8.52 8.34 0.18	8.30 8.36 -0.06	7.95 8.16 -0.21	7.49 7.88 -0.39	7.37 7.70 -0.33	7.32 7.57 -0.25
ARAG (Gruppe 1)	8.05 7.99 0.06	8.18 8.06 0.12	8.49 8.20 0.29	8.59 8.41 0.18	8.75 8.30 0.45	8.68 8.41 0.27	8.47 8.22 0.25	8.27 7.87 0.40	8.06 7.70 0.36	8.11 7.84 0.27
Barmenia (Gruppe 1)	7.94 7.74 0.20	8.16 8.00 0.16	8.42 8.24 0.18	8.36 8.32 0.04	8.27 8.31 -0.04	8.15 8.34 -0.19	7.93 8.16 -0.23	7.82 7.80 0.02	7.64 7.61 0.03	7.60 7.57 0.03
Bayer. Beamten (Gruppe 1)	7.92 7.73 0.19	8.11 7.93 0.18	8.51 8.13 0.38	8.28 8.27 0.01	8.18 8.17 0.01	8.16 8.17 -0.01	8.04 7.96 0.08	7.64 7.72 -0.08	7.52 7.54 -0.02	7.52 7.44 0.08
Bayern-Versicherung (Gruppe 2)	7.59 7.81 -0.22	7.75 8.03 -0.28	8.01 8.27 -0.26	7.86 8.32 -0.46	7.99 8.27 -0.28	8.02 8.23 -0.21	8.00 8.05 -0.05	7.63 7.79 -0.16	7.48 7.62 -0.14	7.58 7.56 0.02
Berliner Verein (Gruppe 1)	7.71 7.64 0.07	7.94 7.87 0.07	8.46 8.10 0.36	8.26 8.16 0.10	8.17 8.19 -0.02	8.00 8.21 -0.21	7.77 8.03 -0.26	7.50 7.70 -0.20	7.36 7.55 -0.19	7.43 7.49 -0.06
Berlinische (Gruppe 1)	7.67 7.79 -0.12	7.96 7.96 0.00	8.19 8.16 0.03	8.25 8.27 -0.02	8.29 8.22 0.07	8.26 8.20 0.06	8.06 8.05 0.01	7.84 7.81 0.03	7.68 7.63 0.05	7.46 7.50 -0.04

* 1. Zeile: Gesamtverzinsung, 2. Zeile: Erwartete Verzinsung, 3. Zeile: Überverzinsung.

	'80	'81	'82	'83	'84	'85	'86	'87	'88	'89
Bonner	7.69	8.07	8.24	8.22	8.35	8.12	7.61	7.34	7.28	7.29
(Gruppe 2)	7.93	8.21	8.45	8.51	8.55	8.66	8.46	7.91	7.72	7.81
	-0.24	-0.14	-0.21	-0.29	-0.20	-0.54	-0.85	-0.57	-0.44	-0.52
Colonia	7.81	7.94	8.07	8.08	8.03	7.90	7.95	7.40	7.46	7.50
(Gruppe 2)	7.62	7.82	8.04	8.26	8.15	8.25	8.04	7.72	7.56	7.50
	0.19	0.12	0.03	-0.18	-0.12	-0.35	-0.09	-0.32	-0.10	0.00
Concordia	7.72	8.79	8.99	8.54	8.22	7.95	7.48	7.07	6.93	6.93
(Gruppe 2)	7.23	8.44	8.47	8.39	8.33	8.31	8.11	7.76	7.56	7.52
	0.49	0.35	0.52	0.15	-0.11	-0.36	-0.63	-0.69	-0.63	-0.59
Condor	7.49	7.53	7.89	7.83	7.99	8.16	8.15	7.42	7.33	7.47
(Gruppe 2)	7.75	8.08	8.29	8.32	8.35	8.41	8.29	7.90	7.74	7.80
	-0.26	-0.55	-0.40	-0.49	-0.36	-0.25	-0.14	-0.48	-0.41	-0.33
Continentrale	7.90	8.02	8.24	8.37	8.21	8.08	8.11	8.01	7.68	7.48
(Gruppe 1)	7.80	8.04	8.29	8.40	8.34	8.33	8.13	7.77	7.58	7.57
	0.10	-0.02	-0.05	-0.03	-0.13	-0.25	-0.02	0.24	0.10	-0.09
Cosmos	7.63	7.94	8.27	8.14	8.15	8.02	7.64	7.63	7.36	6.82
(Gruppe 2)	7.64	7.87	8.17	8.29	8.29	8.28	8.07	7.71	7.52	7.43
	-0.01	0.07	0.10	-0.15	-0.14	-0.26	-0.43	-0.08	-0.16	-0.61
Debeka	7.84	8.19	8.70	8.60	8.55	8.40	8.05	7.85	7.71	7.66
(Gruppe 1)	7.73	7.89	8.08	8.23	8.15	8.14	7.96	7.68	7.50	7.39
	0.11	0.30	0.62	0.37	0.40	0.26	0.09	0.17	0.21	0.27
Deutsche Beamten	7.57	7.97	8.18	8.40	8.40	8.57	8.13	7.89	7.64	7.55
(Gruppe 2)	7.94	8.16	8.28	8.47	8.29	8.38	8.14	7.85	7.69	7.63
	-0.37	-0.19	-0.10	-0.07	0.11	0.19	-0.01	0.04	-0.05	-0.08
Deutscher Herold	7.82	7.85	8.11	8.36	8.27	9.21	8.47	8.33	7.48	7.43
(Gruppe 1)	7.86	8.07	8.27	8.39	8.31	8.31	8.13	7.80	7.60	7.47
	-0.04	-0.22	-0.16	-0.03	-0.04	0.90	0.34	0.53	-0.12	-0.04
Deutscher Lloyd	7.53	7.56	8.01	8.08	8.35	8.39	8.23	7.98	7.81	7.76
(Gruppe 2)	7.99	8.28	8.46	8.58	8.45	8.43	8.22	7.91	7.74	7.71
	-0.46	-0.72	-0.45	-0.50	-0.10	-0.04	0.01	0.07	0.07	0.05
Deutscher Ring	7.66	7.80	8.08	8.04	7.93	8.09	7.98	7.85	7.75	7.53
(Gruppe 2)	7.86	8.06	8.24	8.39	8.37	8.42	8.24	7.86	7.67	7.62
	-0.20	-0.26	-0.16	-0.35	-0.44	-0.33	-0.26	-0.01	0.08	-0.09
DEVK Dt. Eisenbahn	7.27	7.72	8.11	8.11	7.95	8.22	8.17	8.11	7.55	7.55
(Gruppe 1)	7.71	7.91	8.17	8.32	8.22	8.20	8.02	7.74	7.54	7.38
	-0.44	-0.19	-0.06	-0.21	-0.27	0.02	0.15	0.37	0.01	0.17
Dialog	7.07	7.34	8.39	7.85	9.19	8.04	8.36	7.36	7.54	7.56
(Gruppe 2)	7.98	8.35	8.52	8.45	8.38	8.41	8.26	7.80	7.60	7.71
	-0.91	-1.01	-0.13	-0.60	0.81	-0.37	0.10	-0.44	-0.06	-0.15
Europa	7.47	7.97	8.27	8.06	8.12	8.07	7.93	7.81	7.63	7.68
(Gruppe 1)	7.11	7.39	7.90	7.87	7.77	7.72	7.54	7.32	7.31	7.06
	0.36	0.58	0.37	0.19	0.35	0.35	0.39	0.49	0.32	0.62

	'80	'81	'82	'83	'84	'85	'86	'87	'88	'89
Evang. Familienfürsorge	7.74	8.01	8.83	8.71	8.58	8.54	8.29	7.28	7.42	7.42
(Gruppe 2)	7.93	8.33	8.44	8.41	8.44	8.39	8.21	7.80	7.72	8.04
	-0.19	-0.32	0.39	0.30	0.14	0.15	0.08	-0.52	-0.30	-0.62
Futura	8.08	8.40	8.91	8.40	8.13	7.59	8.11	7.27	6.96	7.11
(Gruppe 2)	7.79	8.10	8.44	8.47	8.46	8.46	8.11	7.70	7.56	7.70
	0.29	0.30	0.47	-0.07	-0.33	-0.87	0.00	-0.43	-0.60	-0.59
Gerling Lebensversicherung	7.73	7.91	8.11	8.15	8.18	8.10	7.93	8.83	7.56	7.44
(Gruppe 1)	7.80	8.02	8.23	8.30	8.25	8.22	8.04	7.77	7.59	7.44
	-0.07	-0.11	-0.12	-0.15	-0.07	-0.12	-0.11	1.06	-0.03	0.00
Gothaer	7.67	7.84	8.25	8.52	8.50	8.58	8.42	8.00	7.59	7.60
(Gruppe 1)	7.81	8.01	8.22	8.38	8.29	8.28	8.13	7.83	7.64	7.53
	-0.14	-0.17	0.03	0.14	0.21	0.30	0.29	0.17	-0.05	0.07
Hamburg-Mannheimer	8.02	8.47	8.40	8.42	8.43	8.18	8.09	7.79	7.55	7.61
(Gruppe 1)	7.82	8.06	8.25	8.38	8.26	8.24	8.07	7.83	7.65	7.54
	0.20	0.41	0.15	0.04	0.17	-0.06	0.02	-0.04	-0.10	0.07
Hamburger	10.51	8.75	10.51	9.40	10.45	10.14	10.49	10.20	10.35	12.36
(Ausreißer)	8.15	8.43	8.46	8.58	8.46	8.48	8.34	8.15	8.04	8.04
	2.36	0.32	2.05	0.82	1.99	1.66	2.15	2.05	2.31	4.32
Hannoversche	7.73	8.12	8.45	8.32	8.24	8.23	7.99	7.62	7.47	7.47
(Gruppe 2)	7.79	8.06	8.26	8.32	8.29	8.29	8.11	7.77	7.59	7.61
	-0.06	0.06	0.19	0.00	-0.05	-0.06	-0.12	-0.15	-0.12	-0.14
Hanse-Merkur u. Braunschweigische	7.79	7.96	8.15	8.23	8.07	7.94	7.79	7.38	7.34	7.22
(Gruppe 1)	7.46	7.67	7.89	8.00	7.88	7.88	7.67	7.36	7.20	7.09
	0.33	0.29	0.26	0.23	0.19	0.06	0.12	0.02	0.14	0.13
Hessen-Nassauische	7.39	7.77	8.07	8.04	8.09	8.02	7.72	7.76	7.27	7.16
(Gruppe 2)	7.74	8.03	8.21	8.25	8.22	8.20	8.03	7.71	7.53	7.51
	-0.35	-0.26	-0.14	-0.21	-0.13	-0.18	-0.31	0.05	-0.26	-0.35
HUK-Coburg-Leben	7.32	7.77	8.19	8.25	8.17	8.20	8.02	7.43	7.23	7.16
(Gruppe 2)	7.65	7.86	8.12	8.27	8.25	8.24	8.08	7.75	7.56	7.52
	-0.33	-0.09	0.07	-0.02	-0.08	-0.04	-0.06	-0.32	-0.33	-0.36
Ideal	8.63	8.69	8.64	8.61	8.81	8.76	8.80	8.63	8.86	8.05
(Gruppe 1)	7.86	8.11	8.31	8.36	8.31	8.25	8.07	7.78	7.57	7.40
	0.77	0.58	0.33	0.25	0.50	0.51	0.73	0.85	1.29	0.65
Iduna	7.67	8.19	8.13	8.39	8.39	8.47	7.86	8.06	7.82	7.67
(Gruppe 1)	7.88	8.08	8.23	8.36	8.22	8.23	8.03	7.77	7.57	7.47
	-0.21	0.11	-0.10	0.03	0.17	0.24	-0.17	0.29	0.25	0.20
Inter Leben	7.56	7.79	7.85	7.79	7.65	7.55	7.58	7.27	7.10	7.17
(Gruppe 2)	7.72	7.92	8.07	8.16	8.15	8.17	8.01	7.75	7.58	7.55
	-0.16	-0.13	-0.22	-0.37	-0.50	-0.62	-0.43	-0.48	-0.48	-0.38
Karlsruher	7.88	8.10	8.33	8.46	8.44	8.43	8.30	7.92	7.79	7.64
(Gruppe 1)	7.84	8.02	8.20	8.35	8.21	8.22	8.03	7.80	7.63	7.48
	0.04	0.08	0.13	0.11	0.23	0.21	0.27	0.12	0.16	0.16

	'80	'81	'82	'83	'84	'85	'86	'87	'88	'89
Karlsruher Hinterbliebenenkasse (Gruppe 1)	8.12 7.90 0.22	8.73 8.16 0.57	8.54 8.39 0.15	8.40 8.48 -0.08	8.34 8.49 -0.15	8.32 8.48 -0.16	8.26 8.28 -0.02	7.76 7.84 -0.08	7.71 7.66 0.05	7.64 7.73 -0.09
Kölnische (Gruppe 1)	7.92 7.94 -0.02	8.20 8.22 -0.02	8.46 8.44 0.02	8.36 8.53 -0.17	8.48 8.44 0.04	8.48 8.41 0.07	8.35 8.24 0.11	8.21 7.90 0.31	7.88 7.70 0.18	7.85 7.61 0.24
Kölnische Post (Gruppe 1)	8.03 7.90 0.13	8.38 8.10 0.28	8.61 8.39 0.22	8.55 8.52 0.03	8.40 8.49 -0.09	8.39 8.48 -0.09	8.23 8.28 -0.05	7.90 7.91 -0.01	7.68 7.74 -0.06	7.66 7.85 -0.19
Kravag-Leben (Gruppe 1)	7.76 7.64 0.12	8.08 7.89 0.19	8.25 8.15 0.10	8.60 8.27 0.33	8.28 8.32 -0.04	8.23 8.34 -0.11	7.98 8.12 -0.14	7.39 7.70 -0.31	7.25 7.56 -0.31	7.57 7.68 -0.11
Landeslebenshilfe (Gruppe 2)	7.73 8.02 -0.29	8.22 8.76 -0.54	8.41 8.91 -0.50	7.96 8.66 -0.70	8.39 8.56 -0.17	8.14 8.31 -0.17	8.05 8.13 -0.08	7.69 7.78 -0.09	7.43 7.70 -0.27	7.56 7.72 -0.16
Lebensvers. v. 1871 (Gruppe 1)	7.89 7.96 -0.07	8.08 8.17 -0.09	8.35 8.39 -0.04	8.54 8.46 0.08	8.25 8.42 -0.17	8.71 8.38 0.33	8.32 8.20 0.12	8.15 7.88 0.27	7.61 7.71 -0.10	7.84 7.67 0.17
LVM Münster (Gruppe 1)	7.86 8.02 -0.16	8.54 8.23 0.31	8.85 8.29 0.56	8.68 8.35 0.33	8.54 8.33 0.21	8.39 8.32 0.07	8.37 8.15 0.22	7.46 7.67 -0.21	7.83 7.43 0.40	7.49 7.56 -0.07
Magdeburger Allg. Leben (Gruppe 2)	7.62 7.80 -0.18	7.95 8.10 -0.15	8.14 8.33 -0.19	8.18 8.36 -0.18	8.11 8.31 -0.20	8.03 8.27 -0.24	7.96 8.14 -0.18	7.52 7.80 -0.28	7.02 7.62 -0.60	7.16 7.60 -0.44
Mannheimer (Gruppe 2)	7.45 7.70 -0.25	7.65 7.94 -0.29	7.85 8.19 -0.34	7.82 8.26 -0.44	7.83 8.23 -0.40	7.78 8.22 -0.44	8.04 8.06 -0.02	7.33 7.78 -0.45	7.40 7.61 -0.21	7.43 7.51 -0.08
Mecklenburgische (Gruppe 1)	8.00 7.73 0.27	8.36 7.96 0.40	8.57 8.18 0.39	8.52 8.36 0.16	8.35 8.24 0.11	8.19 8.31 -0.12	7.90 8.05 -0.15	7.60 7.70 -0.10	7.35 7.53 -0.18	7.29 7.52 -0.23
Münchener Leben (Gruppe 1)	7.78 7.76 0.02	8.11 7.94 0.17	8.40 8.15 0.25	8.45 8.24 0.21	8.55 8.17 0.38	8.54 8.14 0.40	8.21 7.99 0.22	7.80 7.80 0.00	7.84 7.63 0.21	7.86 7.49 0.37
Münchener Verein (Gruppe 1)	8.09 7.60 0.49	8.37 7.83 0.54	8.60 8.07 0.53	8.55 8.15 0.40	8.47 8.14 0.33	8.38 8.16 0.22	8.17 7.98 0.19	8.18 7.68 0.50	8.19 7.55 0.64	7.83 7.54 0.29
National Union (Gruppe 1)	7.34 8.04 -0.70	8.26 8.15 0.11	8.95 8.18 0.77	8.42 8.10 0.32	8.12 8.35 -0.23	8.14 8.36 -0.22	7.44 8.00 -0.56	7.24 6.89 0.35	6.41 6.17 0.24	5.76 6.18 -0.42
Neckura (Ausreißer)	8.69 8.00 0.69	10.86 8.02 2.84	10.17 8.08 2.09	9.01 8.18 0.83	8.67 8.20 0.47	7.81 8.25 -0.44	8.91 8.08 0.83	7.77 7.74 0.03	7.79 7.57 0.22	7.39 7.63 -0.24

	'80	'81	'82	'83	'84	'85	'86	'87	'88	'89
Neue Leben v. 1964 (Gruppe 2)	7.87 7.86 0.01	8.27 8.11 0.16	8.59 8.37 0.22	8.42 8.45 -0.03	8.30 8.43 -0.13	8.14 8.42 -0.28	7.84 8.23 -0.39	7.47 7.80 -0.33	7.21 7.60 -0.39	7.22 7.64 -0.42
Nordstern (Gruppe 1)	7.92 7.70 0.22	8.14 7.92 0.22	8.08 8.21 -0.13	8.23 8.31 -0.08	8.14 8.26 -0.12	8.21 8.24 -0.03	8.05 8.08 -0.03	7.75 7.81 -0.06	7.61 7.67 -0.06	7.66 7.61 0.05
Nova (Ausreißer)	7.85 7.88 -0.03	8.98 7.83 1.15	9.35 8.00 1.35	8.93 8.15 0.78	8.91 8.27 0.64	8.79 8.28 0.51	8.47 8.09 0.38	8.01 7.70 0.31	7.64 7.60 0.04	8.06 7.64 0.42
Nürnberger (Gruppe 1)	7.83 7.71 0.12	8.00 7.91 0.09	8.27 8.12 0.15	8.24 8.26 -0.02	8.25 8.17 0.08	8.33 8.18 0.15	8.13 8.04 0.09	7.43 7.81 -0.38	7.54 7.64 -0.10	8.10 7.57 0.53
Öff. Leben Berlin (Ausreißer)	9.39 7.87 1.52	9.62 8.11 1.51	9.89 8.37 1.52	9.70 8.43 1.27	9.66 8.43 1.23	9.46 8.42 1.04	9.15 8.26 0.89	8.88 7.85 1.03	8.64 7.67 0.97	8.66 7.81 0.85
Ontos Restschuld (Gruppe 2)	7.64 8.10 -0.46	7.89 8.88 -0.99	8.53 9.20 -0.67	8.11 8.78 -0.67	8.50 8.86 -0.36	8.53 8.77 -0.24	7.67 8.63 -0.96	6.67 7.98 -1.31	6.66 7.68 -1.02	6.89 7.67 -0.78
Partner-Gruppe (Gruppe 1)	7.48 7.67 -0.19	7.78 7.75 0.03	8.11 8.04 0.07	8.14 8.17 -0.03	8.18 8.10 0.08	8.47 8.27 0.20	7.97 8.16 -0.19	7.58 7.77 -0.19	7.50 7.55 -0.05	7.58 7.49 0.09
Prov. Leben Hannover (Gruppe 2)	7.49 7.72 -0.23	7.81 8.02 -0.21	8.01 8.22 -0.21	7.90 8.27 -0.37	7.00 8.18 -1.18	7.83 8.12 -0.29	7.60 7.95 -0.35	7.20 7.68 -0.48	7.19 7.52 -0.33	7.12 7.49 -0.37
Prov. Leben Rheinprovinz (Gruppe 2)	7.43 7.80 -0.37	8.17 8.03 0.14	7.98 8.25 -0.27	8.00 8.33 -0.33	8.04 8.29 -0.25	7.97 8.27 -0.30	7.81 8.12 -0.31	7.63 7.82 -0.19	7.59 7.65 -0.06	7.51 7.59 -0.08
Prov. Leben Schleswig-Holstein (Gruppe 2)	7.51 7.77 -0.26	7.77 7.98 -0.21	7.43 8.20 -0.77	7.92 8.28 -0.36	7.93 8.24 -0.31	8.08 8.22 -0.14	7.83 8.05 -0.22	7.46 7.75 -0.29	7.44 7.57 -0.13	8.25 7.51 0.74
Prudentia (Gruppe 1)	8.24 7.91 0.33	8.51 8.16 0.35	8.81 8.39 0.42	8.66 8.51 0.15	8.49 8.55 -0.06	8.52 8.56 -0.04	8.58 8.41 0.17	7.89 7.95 -0.06	7.52 7.78 -0.26	7.37 7.91 -0.54
R + V Leben (Gruppe 2)	7.27 7.83 -0.56	7.64 8.19 -0.55	7.88 8.35 -0.47	8.05 8.41 -0.36	8.00 8.35 -0.35	8.03 8.35 -0.32	8.05 8.11 -0.06	7.60 7.81 -0.21	7.54 7.61 -0.07	7.40 7.48 -0.08
SDK-Leben (Gruppe 1)	8.01 7.58 0.43	8.34 7.76 0.58	8.56 8.08 0.48	8.41 8.14 0.27	8.40 8.14 0.26	8.12 8.18 -0.06	8.19 7.98 0.21	7.82 7.62 0.20	7.64 7.53 0.11	7.81 7.53 0.28
Securitas-Gilde (Gruppe 1)	7.79 7.87 -0.08	7.70 8.02 -0.32	8.32 8.21 0.11	8.69 8.37 0.32	9.03 8.33 0.70	8.72 8.33 0.39	8.70 8.21 0.49	8.47 7.88 0.59	7.69 7.72 -0.03	7.78 7.92 -0.14

	'80	'81	'82	'83	'84	'85	'86	'87	'88	'89
Signal	8.08	8.72	9.18	8.78	8.76	8.63	8.49	7.99	7.45	7.47
(Gruppe 1)	7.83	8.22	8.57	8.51	8.52	8.47	8.18	7.76	7.54	7.53
	0.25	0.50	0.61	0.27	0.24	0.16	0.31	0.23	-0.09	-0.06
Sparkassen-Vers.	7.52	7.80	8.10	7.93	7.98	7.99	7.88	7.66	7.50	7.58
(Gruppe 2)	7.72	7.97	8.17	8.29	8.15	8.14	7.94	7.67	7.49	7.37
	-0.20	-0.17	-0.07	-0.36	-0.17	-0.15	-0.06	-0.01	0.01	0.21
Stuttgarter Leben	7.50	7.56	7.77	8.05	7.89	8.02	7.82	7.63	7.38	7.40
(Gruppe 2)	7.87	8.04	8.14	8.25	8.16	8.17	8.01	7.75	7.56	7.45
	-0.37	-0.48	-0.37	-0.20	-0.27	-0.15	-0.19	-0.12	-0.18	-0.05
Transatlantische	7.48	8.17	8.60	8.58	8.47	7.93	7.26	6.86	6.50	5.76
(Gruppe 2)	7.52	8.14	8.41	8.37	8.32	8.36	8.17	7.80	7.67	7.80
	-0.04	0.03	0.19	0.21	0.15	-0.43	-0.91	-0.94	-1.17	-2.04
UAP International	6.45	6.66	6.92	6.95	7.08	7.17	7.01	7.90	7.51	7.80
(Gruppe 2)	7.30	7.63	7.93	7.95	8.02	8.09	7.94	7.57	7.50	7.54
	-0.85	-0.97	-1.01	-1.00	-0.94	-0.92	-0.93	0.33	0.01	0.26
Universa	7.93	8.36	8.50	8.38	8.51	8.20	8.03	7.69	7.65	7.68
(Gruppe 2)	7.99	8.22	8.41	8.50	8.44	8.48	8.25	7.93	7.79	7.74
	-0.06	0.14	0.09	-0.12	0.07	-0.28	-0.22	-0.24	-0.14	-0.06
Vereinigte Post	7.85	7.98	8.56	8.35	8.31	8.16	8.08	7.80	7.61	7.46
(Gruppe 1)	7.73	7.91	8.13	8.27	8.22	8.22	8.06	7.74	7.54	7.49
	0.12	0.07	0.43	0.08	0.09	-0.06	0.02	0.06	0.07	-0.03
Victoria	8.16	8.46	8.46	11.12	8.43	8.51	8.40	8.14	7.88	7.90
(Gruppe 1)	7.92	8.21	8.38	8.46	8.26	8.25	8.04	7.76	7.56	7.47
	0.24	0.25	0.08	2.66	0.17	0.26	0.36	0.38	0.32	0.43
Volksfürsorge Dt. Leben	7.86	8.12	8.39	8.27	8.31	8.67	8.66	8.05	7.73	7.21
(Gruppe 1)	7.93	8.23	8.38	8.60	8.37	8.43	8.17	7.86	7.58	7.40
	-0.07	-0.11	0.01	-0.33	-0.06	0.24	0.49	0.19	0.15	-0.19
Volkswohl-Bund	8.38	8.53	8.81	9.09	8.89	8.88	8.81	8.62	8.69	8.75
(Gruppe 1)	7.90	8.10	8.29	8.41	8.30	8.28	8.15	7.92	7.76	7.69
	0.48	0.43	0.52	0.68	0.59	0.60	0.66	0.70	0.93	1.06
Wüstenrot	7.69	7.98	8.35	8.29	8.16	8.07	8.07	7.69	7.39	7.43
(Gruppe 2)	7.80	8.06	8.28	8.42	8.35	8.30	8.10	7.81	7.64	7.57
	-0.11	-0.08	0.07	-0.13	-0.19	-0.23	-0.03	-0.12	-0.25	-0.14
WWK-Leben	7.74	8.00	8.18	8.21	8.20	8.15	8.09	7.81	7.69	7.59
(Gruppe 2)	7.87	8.09	8.28	8.41	8.36	8.34	8.17	7.87	7.70	7.64
	-0.13	-0.09	-0.10	-0.20	-0.16	-0.19	-0.08	-0.06	-0.01	-0.05