

Vorwort

Die Kapitalanlagevorschrift nach § 54 (1) VAG: „Das Vermögen einer Versicherungsunternehmung ist unter Berücksichtigung der Art der betriebenen Versicherungsgeschäfte sowie der Unternehmensstruktur so anzulegen, daß möglichst große Sicherheit und Rentabilität bei jederzeitiger Liquidität der Versicherungsunternehmung unter Wahrung angemessener Mischung und Streuung erreicht wird“, wird als ein dreidimensionales konfliktäres Zielsystem interpretiert, das auf eine zweidimensionale Zielfunktion mit strikt einzuhaltender Nebenbedingung zurückgeführt werden kann. Setzt man die Einhaltung der Nebenbedingung der „jederzeitigen Liquidität“ als gegeben voraus, obwohl sie wegen der arteigenen stochastischen Auszahlungströme der Versicherungsleistungen keineswegs einfach zu erreichen ist, so muß noch der Zielkonflikt zwischen größtmöglicher Sicherheit und Rentabilität gelöst werden. Da nach § 8 VAG die „dauernde Erfüllbarkeit der Versicherungsverträge“ oberste Maxime der Versicherungsaufsicht ist, muß man im nächsten Schritt die in den Lebensversicherungsverträgen eingegangenen Verpflichtungen (Liabilities) – z.B. derzeit 3,25 % Verzinsung der Beiträge und die Erwirtschaftung der Direktgutschrift – als strikte Nebenbedingung erfüllen. Für die dann noch anzulegenden freien Mittel muß man Kapitalanlagen suchen, die einen wettbewerbsfähigen und unternehmenszielkonformen Kompromiß zwischen „Risiko und Rendite“ erlauben.

Während die Mindestverzinsung i.d.R. mit Anlagen im Grundbesitz und festverzinslichen Wertpapieren erreichbar oder sogar zu übertreffen ist, wurden in den letzten Jahren höhere Renditen v.a. durch risikoreichere Aktienanlagen und Beteiligungen erzielt, obwohl sowohl die Menge der Anlage in Aktien und Beteiligungen als auch deren Verteilung auf einzelne Adressen durch das Mischungs- und Streuungsgebot beschränkt ist. Unter Berücksichtigung dieser aufsichtsrechtlichen Beschränkungen sowie im Kontext der jeweiligen wettbewerbsspolitischen und unternehmensspezifischen Erfordernisse wird es für Lebensversicherungsunternehmen vor allem wegen der offensiver werdenden Konkurrenz zu Investmentfonds zunehmend wichtiger, Risiko und Rendite zielkonform aufeinander abzustimmen. Zu den dabei in der Kapitalanlage auftretenden Problemen werden in der vorliegenden Monographie performanceorientierte Strategien zur Absicherung von Aktienanlagen entwickelt.