

# KURZBERICHT

1. HALBJAHR 2003

Rentenanstalt 

Swiss Life 

September 2003

## GESCHÄFTSVERLAUF

Nach einem Verlust von CHF 1.7 Milliarden im Vorjahr erzielte die Swiss Life-Gruppe im ersten Halbjahr 2003 einen Gewinn von CHF 66 Millionen.

[Seite 3](#)

## KONSOLIDIERTE ERFOLGSRECHNUNG

[Seite 6](#)

## KONSOLIDIERTE BILANZ

[Seite 7](#)

## SWISS LIFE-AKTIE

[Seite 9](#)

## AUSBLICK

[Seite 10](#)

## CORPORATE GOVERNANCE – INTERVIEW MIT BRUNO GEHRIG

Bruno Gehrig, seit der Generalversammlung vom 27. Mai 2003 Präsident des Verwaltungsrats der Swiss Life Holding, erläutert seine Vorstellung von Corporate Governance und legt dar, wo er diesbezüglich Prioritäten setzt.

[Seite 11](#)

## AKTIVEN UND PASSIVEN BESSER AUFEINANDER ABSTIMMEN

[Seite 14](#)

Kennzahlen. Mio. CHF (sofern nicht anders vermerkt)	2003 HJ	2002 HJ	+/- in %
	6 Monate	6 Monate	
Bruttoprämien, Policengebühren und Beiträge aus Verträgen mit Anlagecharakter	<b>11 836</b>	11 684	+1.3
<i>davon Kerngeschäft</i>	<b>10 133</b>	9 808	+3.3
Finanzergebnis	<b>2 916</b>	3 274	-10.9
Betriebsergebnis	<b>207</b>	243	-14.8
Halbjahresergebnis vor Steuern und Minderheitsanteilen	<b>162</b>	-460	n.a.
Halbjahresergebnis	<b>66</b>	-587	n.a.

	30.6.2003	31.12.2002	+/- in %
Verwaltete Vermögen	<b>188 638</b>	184 013	+2.5
Eigenkapital	<b>4 620</b>	4 170	+10.8
Eigenkapitalbasis	<b>9 003</b>	7 540	+19.4
Anzahl Mitarbeitende (Vollzeitstellen)	<b>10 726</b>	11 541	-7.1

## SEHR GEEHRTE LESERIN, SEHR GEEHRTER LESER

Nach einem Verlust von CHF 1.7 Milliarden im Vorjahr erzielte die Swiss Life-Gruppe im ersten Halbjahr 2003 einen Gewinn von CHF 66 Millionen. Gleichzeitig konnten die Kapitalbasis gestärkt und die Risiken weiter reduziert werden. Diese Ergebnisse zeigen, dass unsere strategischen und operativen Massnahmen zu greifen beginnen.

Zur Rückkehr in die Gewinnzone per 30. Juni 2003 trugen vor allem die operativen Verbesserungen in allen Geschäftsbereichen sowie die positive Entwicklung an den Finanzmärkten bei. Die Bruttoprämien nahmen um 1% zu. Der im Vergleich zu einem äusserst starken Vorjahr verzeichnete Prämienrückgang in der Schweiz wurde durch höhere Prämieinnahmen in den anderen Märkten kompensiert. Die Umsetzung der Effizienzsteigerungsprogramme verläuft nach Plan. Zu den im letzten Jahr erzielten Kosteneinsparungen von CHF 212 Millionen und den 724 bereits abgebauten Stellen kamen im ersten Halbjahr 2003 weitere Einsparungen von CHF 107 Mil-

lionen und ein Abbau von 488 Stellen hinzu. Damit sind per Mitte 2003 bei den Kosten 60% und beim Stellenabbau 80% der Zielwerte bereits erreicht. Wir wissen, dass der schwierigste Teil der Kostensenkungen noch vor uns liegt. Auf Grund der bisher gemachten Fortschritte sind wir aber überzeugt, dass wir unsere Ziele wie vorgesehen bis Ende 2004 erreichen. Die Finanzkraft der Gruppe wurde weiter gestärkt. Das Eigenkapital nahm um 11% auf CHF 4.6 Milliarden zu. Die Eigenkapitalbasis, die auch Fremdkapital mit Eigenkapitalcharakter einschliesst, verbesserte sich um 19% auf CHF 9.0 Milliarden. Die Solvabilitätsmarge des bisherigen Stammhauses Rentenanstalt/Swiss Life, das für über 70% des Versicherungsgeschäfts und rund 90% des Deckungskapitals der Gruppe zeichnet, stieg seit Anfang Jahr von 180% auf 199%.



2

Trotz des schwierigen Marktumfelds für Devestitionen gelang es uns, für die STG Schweizerische Treuhandgesellschaft sowie die Einheiten in Spanien und in Grossbritannien geeignete Lösungen zu finden. Damit werden Risikokapital und Managementkapazität freigesetzt, die wir in unserem Kerngeschäft einsetzen können. Die Risiken haben wir weiter verringert. Beispiele dafür sind die Reduktion des Goodwills um CHF 252 Millionen und zusätzliche Wertminderungen auf dem Private-Equity-Portfolio in Höhe von CHF 103 Millionen.

Die konsequente Bewirtschaftung von Aktiven und Passiven ist von besonderer Bedeutung für die Stärkung unserer Finanzkraft und die Reduktion des ökonomischen Risikos in der Bilanz. Im Rahmen des neu definierten Asset- und Liability-Management streben wir an, die Fälligkeiten von Leistungsversprechen und die erwarteten Anlagerückflüsse besser aufeinander abzustimmen (Cashflow-Matching). Da die durchschnittliche Restlaufzeit unserer Verbindlichkeiten auf der Passivseite deutlich über derjenigen der Anlagen auf der Aktivseite liegt, verlängern wir die Laufzeit der Anlagen. Diese Schritte setzen Risikokapital in Höhe von rund CHF 1 Milliarde frei.

Die eingeleiteten strategischen und operativen Massnahmen zeigen die gewünschte Wirkung, und die neue Führung verfügt dank den neu definierten Kontrollsystemen über bessere Steuerungsmöglichkeiten. Diese Fortschritte bestärken uns in unserer Überzeugung, dass wir auf dem richtigen Weg sind, um unsere mittelfristigen Ziele zu erreichen.

Die Entwicklung des Aktienkurses ab dem zweiten Quartal 2003 – mit einem Kursanstieg auf über CHF 160 nach einem Tiefstwert von CHF 42 im März – zeigt zudem, dass auch bei der Anlegerschaft die Zuversicht zurückgekehrt ist.

Entscheidend wird unter anderem sein, dass wir im Geschäft mit der beruflichen Vorsorge in der Schweiz wieder nachhaltige Gewinne erzielen. Auch auf diesem Gebiet haben wir mit dem laufenden Kostensenkungsprogramm und den eingeleiteten Tarifmassnahmen bereits einiges erreicht. Dies genügt aber nicht. Es braucht Rahmenbedingungen, die sich an den ökonomischen und demografischen Realitäten orientieren. Ist dies nicht der Fall, bleibt den Versicherern nichts anderes übrig, als die Risiken des Kapitalmarkts und der steigenden Lebenserwartung auf die Arbeitgeber bzw. die Versicherten zu übertragen. Mitbewerber haben mit dieser Auslagerung bereits begonnen. Dies schmälert die Sicherheit der beruflichen Vorsorge. Wir wollen an der Garantie für unsere Kunden festhalten. Dafür benötigen wir Rahmenbedingungen, die der Wirklichkeit gerecht werden. Die Schweiz wird auf der ganzen Welt um ihr Drei-Säulen-Konzept für die Vorsorge beneidet, vor allem wegen der beruflichen Vorsorge mit dem Kapitaldeckungsverfahren und der partnerschaftlichen Finanzierung von Arbeitgebern und Arbeitnehmern. Wir sollten diesen Vorteil nicht aus der Hand geben. Dafür lohnt es sich zu kämpfen.

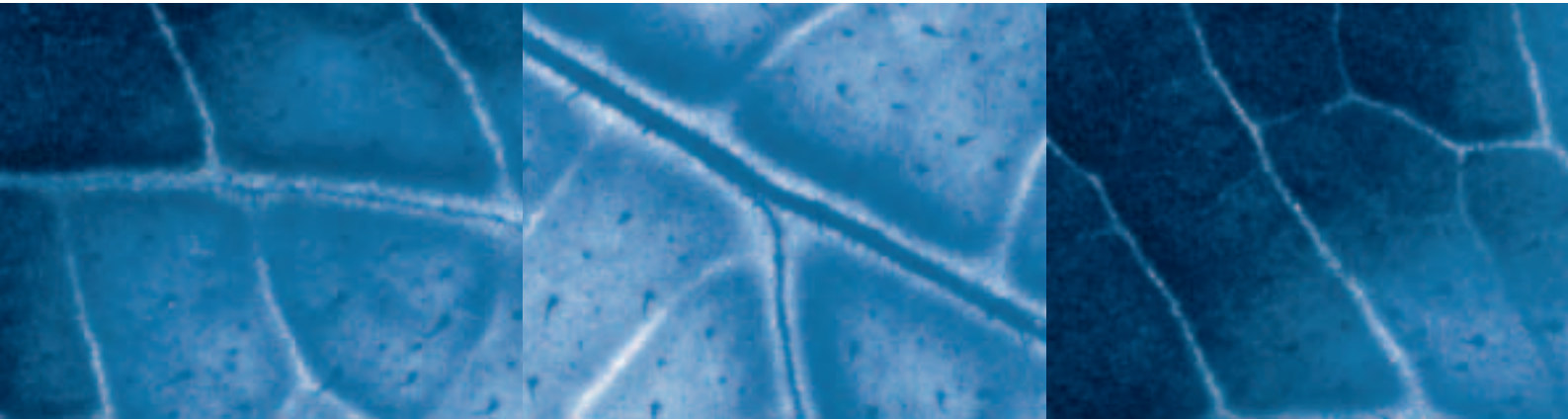
Sehr geehrte Leserinnen und Leser, wir wollen nicht nur als Unternehmen erfolgreich sein, wir wollen auch einen aktiven Beitrag zur Sicherung einer nachhaltigen Vorsorge leisten. Für beides sind wir gut gerüstet. In den vergangenen Monaten haben wir auch erfahren dürfen, dass uns immer mehr Menschen diese Rolle wieder zutrauen. Für Ihr Vertrauen danken wir Ihnen.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Bruno Gehrig'.

Bruno Gehrig  
Präsident des Verwaltungsrats

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Rolf Dörig'.

Rolf Dörig  
Präsident der Konzernleitung



## GESCHÄFTSVERLAUF IM ERSTEN HALBJAHR 2003

Die Swiss Life-Gruppe erzielte im ersten Halbjahr 2003 einen Gewinn von CHF 66 Millionen (Verlust im ersten Halbjahr 2002: CHF 587 Millionen). Zu diesem Ergebnis trugen die operativen Verbesserungen in allen Geschäftsbereichen und die positive Entwicklung an den Finanzmärkten bei. Gleichzeitig konnten die Kapitalbasis gestärkt und die Risiken weiter reduziert werden. Die Umsetzung der Strategie verlief nach Plan.

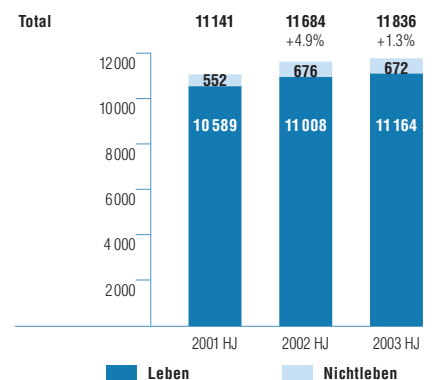
Das erste Halbjahr 2003 war geprägt von einer schleppenden wirtschaftlichen Entwicklung und historisch tiefen Zinssätzen. In diesem anspruchsvollen Umfeld gelang der Swiss Life-Gruppe die Rückkehr in die Gewinnzone. Die Bruttoprämien nahmen gegenüber dem ersten Halbjahr 2002 um 2% auf CHF 9.9 Milliarden zu. Die Beiträge mit Anlagecharakter (zum Beispiel fondsgebundene Produkte) gingen gegenüber dem Vorjahr leicht zurück, womit sich das gesamte Prämienvolumen noch um 1% auf CHF 11.8 Milliarden erhöhte. Im Kerngeschäft verzeichnete die Swiss Life-Gruppe einen Anstieg des Prämienvolumens um 3% auf CHF 10.1 Milliarden.

### Versicherungstechnischer Aufwand leicht gestiegen

Der versicherungstechnische Aufwand stieg gegenüber dem Vorjahr um 2% auf CHF 10.6 Milliarden. Die Versicherungsleistungen und die Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen gingen dabei um 1% auf CHF 10.1 Milliarden zurück. Diesem Rückgang stand ein starker Anstieg des Aufwands für Überschuss- und Gewinnanteile auf CHF 448 Millionen (+155%) gegenüber, der darauf zurückzuführen ist, dass die Garantien reduziert, in den ausländischen Märkten aber die Überschüsse erhöht wurden. Die reservierten Beiträge für künftige Überschusszahlungen erhöhten sich um 24% auf CHF 5.5 Milliarden. In dieser Summe ist auch der Anteil der

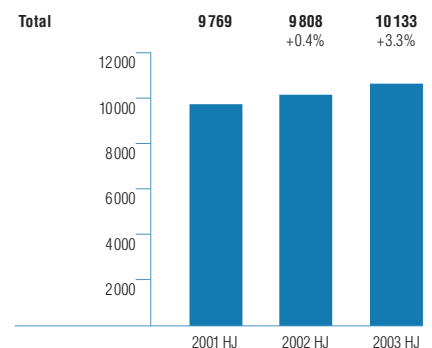
### Bruttoprämien

Mio. CHF



### Bruttoprämien Leben Kerngeschäft

Mio. CHF



4 Versicherungsnehmer an den Wertsteigerungen von Kapitalanlagen enthalten, der in einzelnen Ländern gesetzlich vorgeschrieben ist (Legal Quote).

### Tiefe Zinsen und Wertminderungen auf Kapitalanlagen belasten Finanzergebnis

Das Finanzergebnis lag mit CHF 2.9 Milliarden um 11% unter dem Resultat des ersten Halbjahrs 2002. Auf Grund des deutlich tieferen Zinsniveaus und des rückläufigen Dividendenertrags als Folge der stark reduzierten Aktienquote sanken die direkten Kapitalerträge um 5%. Aus dem realisierten und buchmässigen Nettogewinn auf Kapitalanlagen sowie dem Handelsergebnis resultierte ein positiver Saldo von CHF 226 Millionen (Vorjahr: CHF 440 Millionen). In diesem Ergebnis sind auch der Verlust von CHF 105 Millionen aus dem Verkauf der STG Schweizerische Treuhandgesellschaft an die LGT Group und Wertminderungen auf Kapitalanlagen in Höhe von brutto CHF 274 Millionen enthalten. Wertminderungen in Höhe von CHF 103 Millionen entfielen auf Anpassungen im Private-Equity-Portfolio.

### Effizienzsteigerung verläuft planmässig

Der Betriebsaufwand konnte gegenüber der Vorjahresperiode um 12% auf CHF 1.4 Milliarden gesenkt werden. Im Segment Leben Kerngeschäft ging der Betriebsaufwand um 10% auf CHF 926 Millionen zurück. Die Umsetzung der Effizienzsteigerungsprogramme verlief nach Plan. Zu den im letzten Jahr erzielten Einsparungen bei den operativen Kosten von CHF 212 Millionen und den 724 bereits abgebauten Stellen kamen im ersten Halbjahr 2003 weitere Kosteneinsparungen in Höhe von CHF 107 Millionen und 488 Stellen hinzu. Damit sind per

Mitte 2003 bei den Kosten 60% und beim Stellenabbau 80% des für Ende 2004 gesteckten Ziels erreicht. Am 30. Juni 2003 beschäftigte die Swiss Life-Gruppe 10 726 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter (Vollzeitstellen).

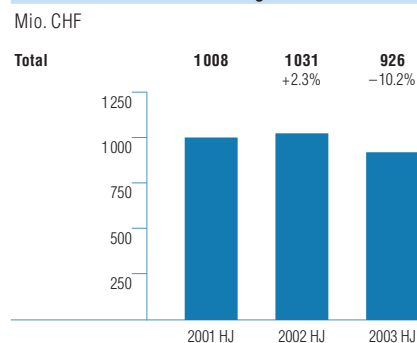
### Eigenkapitalbasis gestärkt – Solvabilität bei 199%

Das Eigenkapital erhöhte sich seit Ende 2002 von CHF 4.2 Milliarden auf CHF 4.6 Milliarden (+11%). Dazu trugen neben dem Nettogewinn von CHF 66 Millionen die Zunahme der unrealisierten Gewinne auf Kapitalanlagen sowie positive Währungseffekte bei. Die Eigenkapitalbasis belief sich per 30. Juni 2003 auf CHF 9.0 Milliarden und stieg damit in der Berichtsperiode um 19%. Die Solvabilitätsmarge des bisherigen Stammhauses Rentenanstalt/Swiss Life, das über 70% des Prämienvolumens und rund 90% der versicherungstechnischen Rückstellungen der Gruppe umfasst, verbesserte sich seit Anfang Jahr von 180% auf 199%. In diesem Wert sind die der Swiss Life Holding durch die Kapitalerhöhung Ende 2002 zugeflossenen Mittel nicht berücksichtigt. Die nach dem Modell der französischen Aufsichtsbehörde, die für die Swiss Life-Gruppe im EU-Raum zuständig ist, berechnete Gruppen-Solvabilität (einschliesslich der Banca del Gottardo) stieg im ersten Halbjahr 2003 von 138% auf 147%.

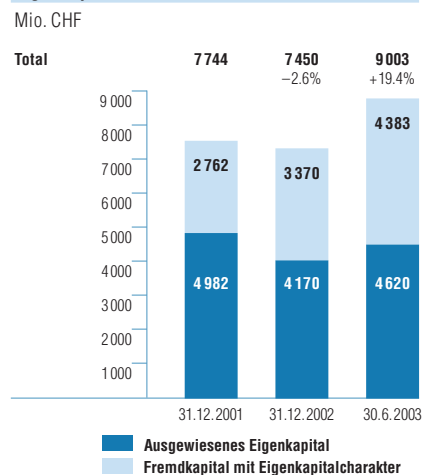
### Zunahme bei verwalteten Vermögen

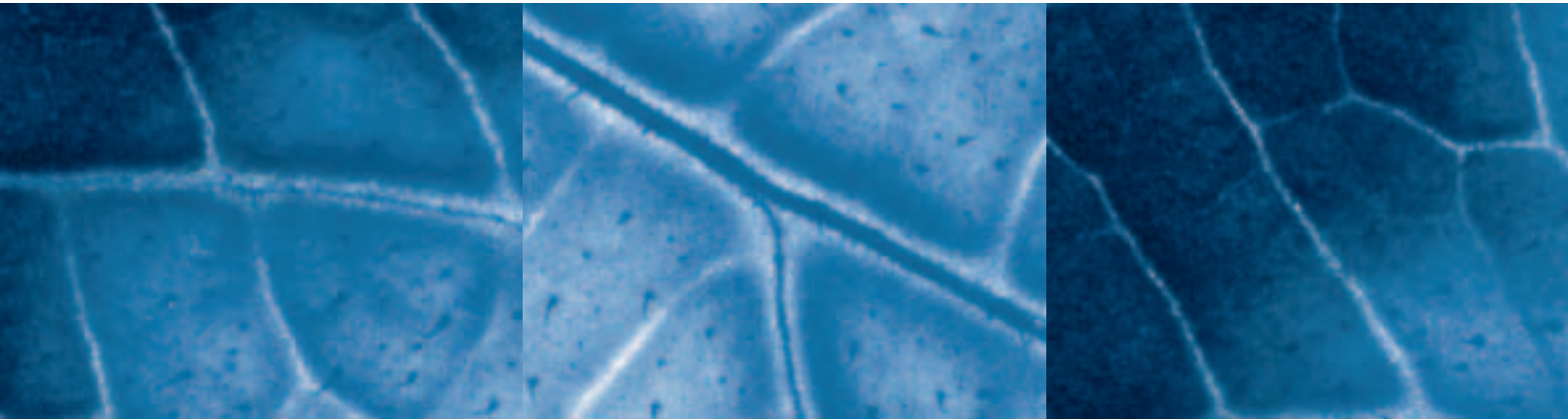
Die verwalteten Vermögen nahmen seit Ende 2002 um 3% auf CHF 188.6 Milliarden zu. Der Abgang der von der STG verwalteten Vermögen von rund CHF 5 Milliarden wurde durch einen Neugeldzufluss und die positive Entwicklung an den Finanzmärkten im zweiten Quartal 2003 mehr als ausgeglichen. CHF 136.1 Milliarden bzw. 72% der

### Betriebsaufwand Leben Kerngeschäft



### Eigenkapitalbasis





verwalteten Vermögen entfielen am 30. Juni 2003 auf das Kerngeschäft.

### Segmentergebnisse

Im Segment **Leben Kerngeschäft** (Schweiz, Frankreich, Deutschland, Niederlande, Belgien/Luxemburg) stieg das Bruttoprämienvolumen inklusive Beiträge mit Anlagecharakter um 3% auf CHF 10.1 Milliarden. Im Kollektivgeschäft mit Prämieeinnahmen von CHF 6.1 Milliarden betrug das Wachstum 19%, dies dank einem neu abgeschlossenen Vertrag in den Niederlanden mit Einlagen von rund EUR 600 Millionen. In der Einzelversicherung hingegen reduzierten sich die Bruttoprämien um 20% auf CHF 2.1 Milliarden. Dieser Rückgang ist insbesondere auf das wirtschaftliche Umfeld und das tiefe Zinsniveau zurückzuführen. Das Finanzergebnis fiel mit CHF 2.5 Milliarden um 7% geringer aus als im Vorjahr. Der versicherungstechnische Aufwand nahm um 4% auf CHF 9.3 Milliarden zu. Dieser Anstieg setzt sich aus einer Zunahme bei den bezahlten Versicherungsleistungen, einer um 53% reduzierten Zuweisung an die versicherungstechnischen Rückstellungen von CHF 1.4 Milliarden und einer Verdoppelung des Aufwands für Überschuss- und Gewinnanteile auf CHF 414 Millionen zusammen. Dank dem um 10% reduzierten Betriebsaufwand resultierte ein Segmentergebnis von CHF 93 Millionen. Damit konnte trotz des deutlich tieferen Finanzergebnisses das Resultat der Vorjahresperiode gehalten werden.

In der **Schweiz** war das erste Halbjahr 2003 von der konsequenten Umsetzung der strategischen Neuausrichtung geprägt. Die Prämieeinnahmen beliefen sich auf CHF 4.9 Milliarden, was einem Rückgang um 13% im Vergleich zum sehr starken ersten Halbjahr 2002 entspricht.

Während im Kollektivgeschäft das Prämienvolumen gehalten werden konnte, war im Einzelgeschäft eine deutliche Einbusse zu verzeichnen. Das wirtschaftliche Umfeld und das historisch tiefe Zinsniveau wirkten sich vor allem auf den Absatz von Einmaleinlagen negativ aus. Auslaufende Verträge konnten nur in sehr beschränktem Mass wieder erneuert werden. Im ersten Quartal 2003 wirkte auch der Reputationsverlust von 2002 noch nach. Die Versicherungsleistungen und die Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen sanken gesamthaft um 13% auf CHF 5.5 Milliarden. Auf Grund von Vertragsauflösungen, überdurchschnittlich vielen auslaufenden Verträgen und höheren Invalidenleistungen nahmen dabei die ausbezahlten Versicherungsleistungen um 34% zu. Dieser Anstieg wurde dadurch kompensiert, dass die Vertragsauflösungen und die auslaufenden Verträge zu einer reduzierten Zuweisung an die versicherungstechnischen Rückstellungen führten. Die operativen Kosten gingen um CHF 31 Millionen zurück (-10%). Die Anzahl Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter auf Basis von Vollzeitstellen betrug am 30. Juni 2003 2750, was einer Reduktion im ersten Halbjahr 2003 von 258 Stellen oder 9% entspricht. Dies unterstreicht, dass beim Effizienzsteigerungsprogramm nach wie vor schneller Fortschritte gemacht werden als ursprünglich geplant.

In **Frankreich** betrug das Prämienvolumen im ersten Halbjahr 2003 EUR 1.6 Milliarden (+4%). Erfreuliche Impulse kamen von neuen innovativen Produkten wie Swiss Life Liberté, die am Markt guten Anklang fanden. Swiss Life Liberté verbindet die Vorteile einer traditionellen Versicherung, wie den Kapitalschutz, mit den Renditemöglichkeiten eines fondsgebundenen Produkts. Auch der Vertrieb über den Bankenkanal entwickelte sich

zufriedenstellend. Trotz der Zunahme bei der Anzahl Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter im Leben-Kerngeschäft in Frankreich um 8 auf 1566 Vollzeitstellen gingen die operativen Kosten gegenüber dem Vorjahr um 2% zurück. Insgesamt nahm die Zahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in Frankreich um 26 ab (-1%). Die Umsetzung der strategischen Neuausrichtung verlief planmässig.

In **Deutschland** ging es im ersten Halbjahr 2003 ähnlich wie in der Schweiz darum, das Vertrauen des Markts zurückzugewinnen. Im Zentrum standen dabei die Broker, der wichtigste Vertriebskanal in diesem Markt. Der Anstieg des Prämienvolumens um 2% auf EUR 548 Millionen gegenüber dem Vorjahr zeigt, dass die intensiven Bemühungen in der Beziehungspflege Früchte tragen. Besonders erfreulich entwickelte sich das Neugeschäft, wo mit einer Steigerung von 24% ein deutlich über dem Marktdurchschnitt liegendes Resultat erzielt werden konnte. Das höhere Volumen wurde überdies mit weniger Kosten erwirtschaftet. Die operativen Kosten reduzierten sich um 5%, und die Zahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter ging um 21 auf 859 Vollzeitstellen zurück (-2%).

In den **Niederlanden** konnte das Prämienvolumen gegenüber dem Vorjahr auf EUR 1.1 Milliarden verdoppelt werden. Davon stammen EUR 600 Millionen aus einem Vertrag mit einer mittelständischen Bauunternehmung, die ihre Pensionskasse an die Swiss Life auslagerte. Die Serviceverbesserungen für Firmenkunden wurden weiter vorangetrieben. In kürzester Zeit gelang es, eine in der belgischen Niederlassung entwickelte Servicesoftware an die Bedürfnisse der niederländischen Kunden anzupassen und einzusetzen. Trotz des verdoppelten Volumens reduzierten sich die operativen Kosten in der Berichtsperiode

## KONSOLIDIERTE ERFOLGSRECHNUNG (ungeprüft)

6

Konsolidierte Erfolgsrechnung. Mio. CHF	2003 HJ	2002 HJ
	6 Monate	6 Monate
<b>Ertrag</b>		
Kapitalerträge (netto)	2 690	2 834
Realisierte und buchmässige Gewinne/Verluste auf Kapitalanlagen (netto)	505	-380
Handelsergebnis (netto)	-279	820
Kommissionserträge aus dem Investment Management, Bankgeschäft und übrigen Dienstleistungen	262	307
Versicherungsprämien und Policengebühren <sup>1</sup>	9 547	9 379
Übriger Ertrag	32	70
<b>Total Ertrag</b>	<b>12 757</b>	<b>13 030</b>
<b>Aufwand aus dem Versicherungsgeschäft und Zinsen</b>		
Gutgeschriebene Zinsen auf Einlagen aus Verträgen mit Anlagecharakter, Kundeneinlagen und sonstigen Einlagen	-380	-464
Zinsen auf Anleihen und Darlehensverpflichtungen	-105	-210
Sonstiger Zinsaufwand	-30	-53
Versicherungsleistungen und Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen	-10 140	-10 241
Überschuss- und Gewinnanteile der Versicherungsnehmer	-448	-176
<b>Total Aufwand aus dem Versicherungsgeschäft und Zinsen</b>	<b>-11 103</b>	<b>-11 144</b>
<b>Betriebsaufwand</b>		
Betriebsaufwand Investment Management und Bankgeschäft	-338	-389
Provisionen und übriger Aufwand für das Versicherungsgeschäft	-742	-872
Übriger Betriebs- und Verwaltungsaufwand	-367	-382
<b>Total Betriebsaufwand</b>	<b>-1 447</b>	<b>-1 643</b>
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>207</b>	<b>243</b>
Abschreibung auf Goodwill	-45	-703
<b>Halbjahresergebnis vor Steuern und Minderheitsanteilen</b>	<b>162</b>	<b>-460</b>
Ertragssteueraufwand	-80	-107
<b>Halbjahresergebnis vor Minderheitsanteilen</b>	<b>82</b>	<b>-567</b>
Minderheitsanteile	-16	-20
<b>Halbjahresergebnis</b>	<b>66</b>	<b>-587</b>
Unverwässertes Ergebnis je Aktie (in CHF)	3.07	-37.54
Verwässertes Ergebnis je Aktie (in CHF)	3.00	-37.54
<sup>1</sup> Gemäss den angewandten Rechnungslegungsgrundsätzen sind Einlagen aus Verträgen mit Anlagecharakter nicht im Ertrag enthalten:		
Versicherungsprämien und Policengebühren wie ausgewiesen	9 547	9 379
Beiträge aus Verträgen mit Anlagecharakter	1 893	1 925
<b>Versicherungsprämien, Policengebühren und Beiträge aus Verträgen mit Anlagecharakter</b>	<b>11 440</b>	<b>11 304</b>

**KONSOLIDIERTE BILANZ (ungeprüft)**

<b>Konsolidierte Bilanz.</b> Mio. CHF	<b>30. 6. 2003</b>	<b>31.12.2002</b>
<b>Aktiven</b>		
<b>Kapitalanlagen</b>		
Bis zum Verfall gehaltene Wertschriften	4 364	4 416
Jederzeit verkäufliche Wertschriften	89 477	80 821
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte	3 239	3 552
Investitionsliegenschaften	10 870	10 770
Vom Unternehmen gewährte Darlehen	27 118	31 650
Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	202	181
Übrige Kapitalanlagen	946	1 003
<b>Total Kapitalanlagen</b>	<b>136 216</b>	<b>132 393</b>
<b>Übrige Aktiven</b>		
Flüssige Mittel	7 285	4 217
Versicherungs- und übrige Forderungen	4 982	4 259
Guthaben aus Rückversicherung	1 608	1 533
Aktivierete Abschlusskosten	2 686	2 576
Sachanlagen	1 679	1 625
Goodwill und übrige immaterielle Vermögenswerte	1 131	1 386
Latente Steuerguthaben	1 518	1 721
Übrige Aktiven	735	1 075
Anlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	9 263	8 781
<b>Total übrige Aktiven</b>	<b>30 887</b>	<b>27 173</b>
<b>Total Aktiven</b>	<b>167 103</b>	<b>159 566</b>
<b>Passiven</b>		
<b>Verbindlichkeiten</b>		
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Verbindlichkeiten	1 669	1 585
Einlagen aus Verträgen mit Anlagecharakter, Kundeneinlagen und sonstige Einlagen	29 283	28 086
Versicherungstechnische Rückstellungen	105 789	100 638
Anleihen und Darlehensverpflichtungen	7 541	6 534
Latente Steuerverbindlichkeiten	2 410	2 516
Versicherungs- und übrige Verbindlichkeiten	4 082	3 793
Übrige Passiven	1 818	3 001
Verbindlichkeiten aus Verträgen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	9 344	8 738
<b>Total Verbindlichkeiten</b>	<b>161 936</b>	<b>154 891</b>
<b>Minderheitsanteile</b>	<b>547</b>	<b>505</b>
<b>Eigenkapital</b>		
Aktienkapital	1 172	1 172
Kapitalreserven	1 711	1 716
Eigene Aktien	- 24	- 36
Direkt im Eigenkapital erfasste buchmässige Gewinne/Verluste, nach Steuern	851	537
Währungsumrechnungsdifferenzen	- 111	- 174
Gewinnreserven	1 021	955
<b>Total Eigenkapital</b>	<b>4 620</b>	<b>4 170</b>
<b>Total Passiven</b>	<b>167 103</b>	<b>159 566</b>

um 1%, und die Anzahl Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter ging seit Ende 2002 um weitere 30 auf 760 Vollzeitstellen (-4%) zurück.

In **Belgien/Luxemburg** beliefen sich die Prämieinnahmen auf EUR 180 Millionen, womit das Volumen trotz des anspruchsvolleren Umfelds gegenüber der Vorjahresperiode gehalten werden konnte. Auch in diesem Markt wurde die strategische Neuausrichtung konsequent vorangetrieben. Die Beteiligung an **Crédit Agricole (Belgique)** wurde veräussert, der Kostenabbau weiter konsequent vorangetrieben. Die operativen Kosten gingen um 28% zurück, und es wurden weitere 82 Vollzeitstellen abgebaut (-14%). Im Segment **Leben übrige** («La Suisse Vie, Grossbritannien, Italien und Spanien») standen in letzten Monaten strategische Entscheidungen im Vordergrund. Im August kündigte die Swiss Life-Gruppe an, dass sie das Geschäft in Spanien an **VidaCaixa** verkauft. **Swiss Life (UK)** wird das Einzellebensgeschäft auslaufen lassen und verkauft den grössten Teil des Kollektiv-Risikolebensgeschäfts an **UnumProvident**. Bezüglich der «La Suisse» wurde die im September 2002 kommunizierte Entscheidung bestätigt, dass das Unternehmen nicht zum Kerngeschäft der Gruppe gehört und deshalb veräussert werden soll. Die Bruttoprämien inklusive Beiträge mit Anlagecharakter reduzierten sich in diesem Segment um 14% auf CHF 1.1 Milliarden. Die deutliche Verbesserung des Segmentergebnisses auf CHF 80 Millionen ist auch auf einmalige Effekte zurückzuführen.

Im Segment **Nichtleben** (Sachversicherungsgeschäft in Belgien und Frankreich, Nichtleben-Geschäft der «La Suisse») beliefen sich die Bruttoprämieinnahmen auf CHF 676 Millionen und blieben damit auf dem Niveau des Vorjahrs. Den

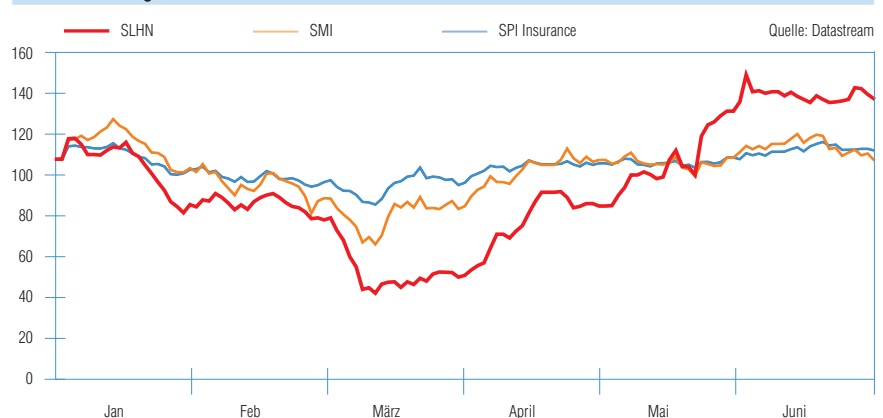
Preiserhöhungen stand ein tieferes Volumen im Neugeschäft gegenüber. Die **Combined Ratio** ist trotz der markanten Verbesserung von 117% auf 107% noch ungenügend, und die Massnahmen zur Rentabilisierung des Geschäfts werden konsequent fortgesetzt. Nach dem Verlust im Vorjahr von CHF 16 Millionen verzeichnete dieses Segment im ersten Halbjahr 2003 einen Gewinn von 17 Millionen.

Das Segment **Private Banking** weist für das erste Halbjahr 2003 einen Verlust von CHF 66 Millionen aus. Dieser ist auf den realisierten Verlust aus dem Verkauf der **STG** an die **LGT Group** zurückzuführen, der per 25. Juni 2003 vollzogen wurde. Vor diesem Sondereffekt resultierte ein Gewinn von CHF 39 Millionen. Auch in diesem Segment, das nach dem Verkauf der **STG** hauptsächlich noch aus der **Banca del Gottardo** besteht, zeigen sich die Fortschritte im Kostenmanagement. Die operativen Kosten (ohne variable Kommissionen) verringerten sich gegenüber dem Vorjahr um 12% auf CHF 222 Millionen.

Im Segment **Investment Management** erzielte die Swiss Life-Gruppe im ersten Halbjahr 2003 einen Gewinn von

CHF 60 Millionen. Die Einnahmen verringerten sich um CHF 70 Millionen auf CHF 134 Millionen, was auf den einmaligen Effekt des Verkaufs der **Swiss Life Hedge Fund Partners AG** im Vorjahr zurückzuführen ist. Im Zusammenhang mit der strategischen Neuausrichtung der **Swiss Life-Gruppe** wurde die **Swiss Life Real Estate Partners AG** in die **Swiss Life Property** eingegliedert. Damit wurden im Bereich des Portfolio Management im Immobiliensektor Strukturen gestrafft und bestehende Doppelspurigkeiten beseitigt.

Kursentwicklung 2003





## ENTWICKLUNG DER SWISS LIFE-AKTIE

**Die Aktie der Swiss Life Holding (SLHN) stieg im Lauf des ersten Halbjahrs 2003 um 27.4%. Sie entwickelte sich damit deutlich besser als der Swiss Market Index (SMI) mit einem Anstieg von 4.0% und als der Swiss Performance Index Insurance (SPI Insurance) mit einem Rückgang von 0.4%.**

Die Swiss Life-Aktie startete mit einem Kurs von CHF 107.75 in das erste Quartal 2003 und fiel bis zum 12. März 2003 auf ihren historisch tiefsten Stand von CHF 42.15. Im Januar und Februar entwickelte sich die Aktie weitgehend parallel zum SPI Insurance. Dabei wirkte sich die unsichere Situation im Irak negativ auf die internationalen Aktienmärkte aus; vor allem die Aktien von Finanzdienstleistungsunternehmen litten unter starken Abgaben. Die negative Kursentwicklung verstärkte sich durch den am 6. März 2003 veröffentlichten Ausblick auf das Jahresergebnis der Swiss Life-Gruppe. Das erste Quartal schloss mit einem Kurs von CHF 50.

Die Zurückhaltung der Anleger und Analysten endete mit der Veröffentlichung des Jahresergebnisses 2002 am 8. April 2003. Bei überdurchschnittlichen Umsätzen zog der Kurs der Aktie im April deutlich an. Positive Unternehmensmeldungen wie die Bekanntgabe des neuen Verwaltungsrats (21. März), die Rückzahlung des der Private Equity Holding gewährten Kredits (15. Mai) und der Verkauf der Schweizerischen Treuhandgesellschaft (26. Mai) trugen zur erfreulichen Kursentwicklung bei. Vor allem bei ausländischen institutionellen Investoren verzeichnete der Titel eine aussergewöhnlich rege Nachfrage. Mit dem am 22. Mai 2003 veröffentlichten Vorschlag zur Senkung des Mindestzinssatzes in der beruflichen Vorsorge von 3.25% auf 2% seitens der Kommission des eidgenössischen Parlaments an den Bundesrat wurde auch im regulatorischen Umfeld

des Heimmarkts ein positives Signal gesetzt.

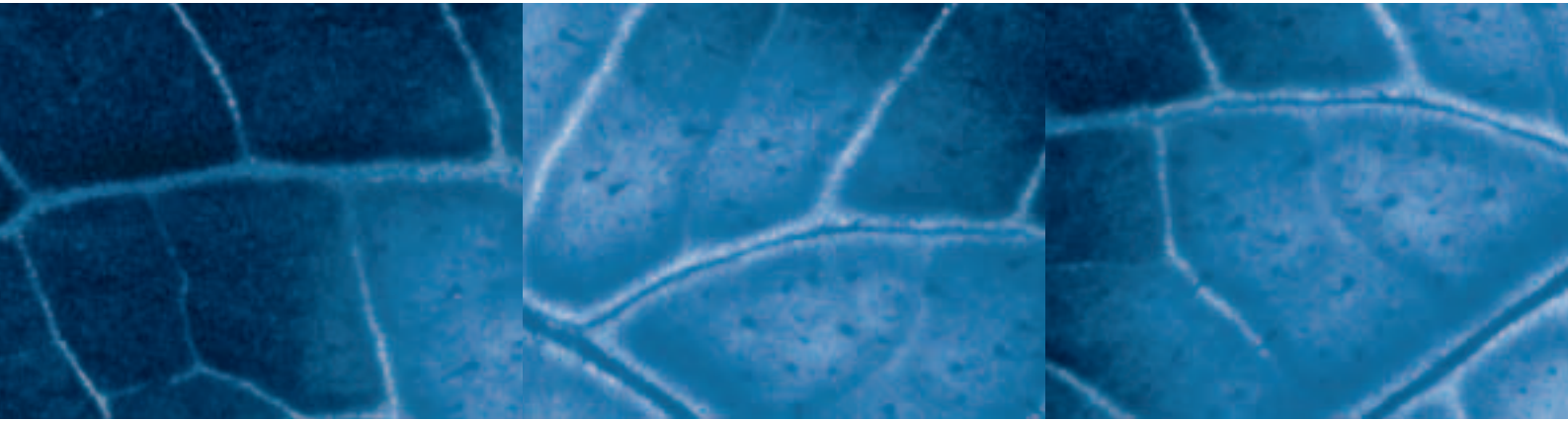
Mit einem Schlusskurs von CHF 137.25 am 30. Juni 2003 belief sich die Kurssteigerung der Aktie im ersten Halbjahr auf 27.4%; diese Performance beruht auf einem aussergewöhnlichen Anstieg um 174.5% im zweiten Quartal. Damit hob sich die Swiss Life-Aktie deutlich vom SMI (+4.0% im ersten Halbjahr) und vom SPI Insurance (-0.4% im ersten Halbjahr) ab. Per 30. Juni 2003 betrug die Börsenkapitalisierung rund CHF 3.0 Milliarden.

## Dekotierung der Rentenanstalt/ Swiss Life-Aktien (RAN)

Im Oktober 2002 lancierte die Swiss Life Holding ein öffentliches Umtauschangebot für sämtliche Aktien der Rentenanstalt/Swiss Life. Die Swiss Life Holding hält rund 93% aller Namenaktien der Rentenanstalt/Swiss Life.

Bei der Lancierung des Umtauschangebots wurde die mögliche Dekotierung der Rentenanstalt/Swiss Life-Aktien angekündigt. Auf Gesuch der Rentenanstalt/Swiss Life stimmte die SWX Swiss Exchange der Dekotierung der Rentenanstalt/Swiss Life-Aktien per 18. September 2003 zu. Letzter Börsenhandelstag ist der 17. September 2003, danach wird bis zum 17. Oktober 2003 ein ausserbörslicher Handel sichergestellt. Nach diesem Datum ist der marktmässige Handel in Rentenanstalt/Swiss Life-Aktien nicht mehr gewährleistet; die Aktionärsrechte werden durch die Dekotierung nicht tangiert.

Aktienstatistik	30. 6. 2003	31.12. 2002
Beträge in CHF (sofern nicht anders vermerkt)		
Anzahl Aktien	<b>23 447 943</b>	23 447 943
Gewinn pro Aktie (auf gewichtete Anzahl)	<b>3.07</b>	-104.62
Eigenkapital pro Aktie	<b>197.00</b>	177.84
Börsenkurs	<b>137.25</b>	107.75
Jahreshöchst	(2. 6.) <b>149.00</b>	(11.1.) 523.59
Jahrestiefst	(12. 3.) <b>42.15</b>	(8.10.) 80.44
Börsenkapitalisierung	<b>3 218 230 177</b>	2 526 515 858
Valorennummer	<b>1485 278</b>	1485 278
Kurs/Gewinn (Verhältnis)	<b>44.7</b>	n.m.
Kurs/Eigenkapital (Verhältnis)	<b>0.7</b>	0.6

**AUSBLICK ZWEITES HALBJAHR 2003**

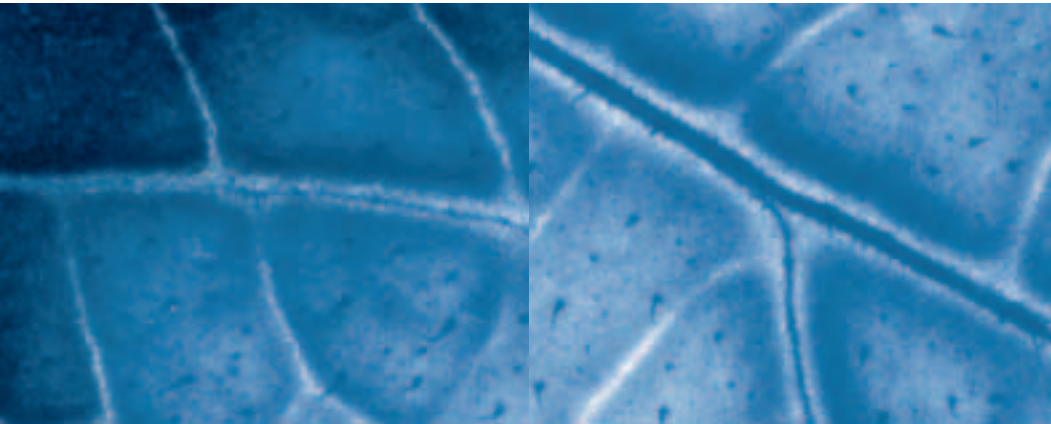
**Die Umsetzung der Strategie verläuft nach Plan. Die strategischen und operativen Massnahmen beginnen die gewünschte Wirkung zu erzielen. Falls sich das Umfeld nicht markant verschlechtert, rechnet die Swiss Life-Gruppe damit, für das Geschäftsjahr 2003 einen Gewinn auszuweisen.**

Auch nach dem Zinsanstieg der letzten Monate bewegen sich die Zinsen im historischen Vergleich auf tiefem Niveau. Dieses Tiefzinsumfeld ist für die Branche eine grosse Herausforderung und beeinträchtigt das Wachstum. Allerdings ist das Vorsorgegeschäft nach wie vor attraktiv, da auf Grund der demografischen Entwicklung und der Lage der staatlichen Rentensysteme die betriebliche und private Vorsorge in ganz Europa noch stärker in den Vordergrund rücken.

Die Swiss Life-Gruppe wird im zweiten Halbjahr ihr Ziel, sich auf das Kerngeschäft und die Kernmärkte zu konzentrieren, konsequent weiterverfolgen. Wichtige Prioritäten bleiben die Umsetzung der Effizienzsteigerungsprogramme und die Verringerung der Komplexität im Unternehmen. Im Bereich Risikomanagement steht vor allem die Realisierung des neu definierten Ansatzes im Asset- und Liability-Management im Vordergrund. Mit einer besseren Abstimmung zwischen der Aktiv- und der Passivseite der Bilanz soll das ökonomische Risiko weiter reduziert und damit die Sicherheit erhöht werden.

Auf Grund des wirtschaftlichen Umfelds und der betrieblichen Prioritäten rechnet die Swiss Life-Gruppe für das Geschäftsjahr 2003 mit einem leicht rückläufigen Prämienvolumen. Die in den Effizienzsteigerungsprogrammen gesetzten Ziele werden auch in diesem Jahr erreicht. Unter der Voraussetzung, dass sich die Marktbedingungen nicht markant verschlechtern, rechnet die Swiss Life-Gruppe damit, für das Jahr 2003 einen

Gewinn auszuweisen. Für die nicht zum Kerngeschäft zählenden Geschäftsbereiche werden geeignete Lösungen gesucht. Dank der ausreichenden Eigenkapitalbasis steht das Unternehmen dabei nicht unter Zeitdruck. An ihrer mittelfristigen Zielsetzung hält die Swiss Life-Gruppe fest: Im Jahr 2005, spätestens aber im Jahr 2006 will das Unternehmen den Umbau abschliessen und eine Eigenkapitalrendite von 10% erzielen.



## **CORPORATE GOVERNANCE: INTERVIEW MIT BRUNO GEHRIG**

**Der Begriff Corporate Governance ist derzeit in aller Munde. Doch wer weiss genau, was darunter zu verstehen ist? Bruno Gehrig, seit der Generalversammlung vom 27. Mai 2003 Präsident des Verwaltungsrats der Swiss Life Holding, erläutert im Interview seine Vorstellung von Corporate Governance und legt dar, wo er diesbezüglich Prioritäten setzt.**

11

### **Der Begriff Corporate Governance war noch vor wenigen Jahren einer breiten Öffentlichkeit kaum bekannt; heute ist er in aller Munde. Wie beurteilen Sie diese Entwicklung?**

“Corporate Governance” mag zu einem Schlagwort geworden sein, hinter dieser Entwicklung steht aber ein Veränderungsprozess, den ich für notwendig und richtig halte: Aktionäre und Öffentlichkeit hinterfragen die Führungsprozesse an der Spitze von Unternehmen vermehrt.

### **Wie lässt sich Corporate Governance in einfachen Worten erläutern?**

Corporate Governance bezeichnet zwei Regulierungsaufgaben, die in einem Unternehmen zu erfüllen sind: Die eine richtet sich nach innen, die andere nach aussen. Im Unternehmensinnern geht es um das Festlegen von Kompetenzen und Verantwortlichkeiten, um die Gestaltung des Zusammenwirkens von Verwaltungsrat, Management und interner Kontrolle. Nach aussen geht es um die Strukturierung der Beziehungen zwischen dem Unternehmen und seinen Anspruchsgruppen, insbesondere den Aktionären und den übrigen Geldgebern, der Kundenschaft und bei einer Versicherungsgesellschaft natürlich auch der Aufsichtsbehörde. Diese beiden Beziehungsnetze sind zu regulieren, zudem ist sicherzustellen, dass sie gleichgewichtig funktionieren. Dies ist die Herausforderung an die Corporate Governance.

### **Und was macht eine gute Corporate Governance aus?**

Corporate Governance ist gut, wenn sie alle Entscheidungsbereiche klärt und abdeckt und trotzdem den einzelnen Organen und Entscheidungsträgern ein gutes Mass an Flexibilität belässt. Letztlich muss sie erreichen, dass die Unternehmensleitung mit dem Geld, das sie von Aktionären und Kreditgebern zur Verfügung gestellt bekommt, im langfristigen Interesse der Eigentümer des Unternehmens umgeht.

### **Wie beurteilen Sie die Swiss Life-Gruppe bezüglich Corporate Governance?**

Die Swiss Life-Gruppe erfüllt alle gesetzlichen und durch die Kotierungsvorschriften gestellten Anforderungen problemlos. Im Gegensatz zu vielen anderen Unternehmen gab es bei der Swiss Life-Gruppe ausserdem nie eine personelle Verknüpfung zwischen Verwaltungsrat und Konzernleitung. Diese strikte Trennung zwischen operativer Geschäftsführung und Kontrollfunktion ist gerade für eine Versicherungsgesellschaft ein wichtiges Element der Corporate Governance. In der jüngeren Vergangenheit wurden aber auch grosse Anstrengungen unternommen, um die Corporate Governance weiter zu verbessern. Dazu gehört zum Beispiel die Aufteilung der Verantwortung für Finanzen, Risiken und Anlagen auf drei verschiedene Mitglieder der Konzernleitung. Wir wollen aber noch besser werden.

### In welchen Bereichen sehen Sie Verbesserungsmöglichkeiten?

Es geht insbesondere um die Formalisierung von faktisch bereits festgelegten Kompetenzen. Wir werden diese Ergänzungen in den kommenden Monaten abschliessen.

### Wo werden Sie bezüglich Corporate Governance Prioritäten setzen?

Da der Verwaltungsrat personell weitgehend erneuert wurde, müssen wir in erster Linie sicherstellen, dass wir als Team effizient arbeiten können. Der Verwaltungsrat hat sich zwar konstituiert – in das Präsidium und die beiden Ausschüsse – wir müssen aber den definitiven Arbeitsrhythmus, die Art und Weise des Zusammenwirkens, noch finden. Dies gilt für die Zusammenarbeit im Verwaltungsrat mit dem Austausch zwischen dem Plenum, dem Präsidium und den Ausschüssen und mit der Konzernleitung. In materieller Hinsicht stehen für mich die Themen Risiko-Management und Organisation der Kontrollen im Vordergrund.

### Die Konzernleitung steht mitten im Tagesgeschäft, der Verwaltungsrat dagegen hält pro Jahr einige Sitzungen zum Thema ab. Wie stellen Sie trotz Informationsasymmetrie die angemessene Kontrolle der Geschäftsführung sicher?

Das ist die grundlegende Herausforderung für die Tätigkeit eines Verwaltungsrats. Die Konzernleitung weiss immer sehr viel mehr, als es das kompetenteste Verwaltungsratsmitglied je wissen kann. In der jetzigen Situation sind für mich drei Stichworte zentral: Schulung, Optimierung der Informationsflüsse und Offenheit. Erstens haben wir für die neuen Verwaltungsratsmitglieder ein aufwendiges Einführungsprogramm zusammengestellt, das ihnen ermöglicht, rasch die

richtigen Fragen zu stellen. Zweitens geht es um die optimale Gestaltung der Informationsflüsse in Richtung Verwaltungsrat. Diese muss dazu beitragen, dass die Informationsasymmetrie möglichst wenig ins Gewicht fällt. Es geht also um die Qualität der Information, weniger um die Quantität. Der Verwaltungsrat muss schlicht über diejenigen Informationselemente verfügen, die für seine Aufgaben entscheidend sind. Nur wenn das gelingt, kann man mit Informationsasymmetrie leben. Drittens wollen wir mit einer Kultur der Offenheit im Verwaltungsrat, vor allem aber auch in der Zusammenarbeit zwischen Konzernleitung und Verwaltungsrat, die Informationsasymmetrie minimieren. Wir wollen einen Dialog ermöglichen und pflegen, der vorbehaltlos und in der Sache kompromisslos ist. Ich will auch eine adäquate Konfliktkultur aufbauen, damit auch entgegengesetzte Standpunkte unmittelbar und deutlich vertreten werden.

### Im Zusammenhang mit Corporate Governance kommt zudem immer wieder das Thema "Entschädigung des Verwaltungsrats und der Konzernleitung" zur Sprache. Wie geht die Swiss Life-Gruppe vor?

Bei fast allen Unternehmen – und auch bei der Swiss Life-Gruppe – legt der Verwaltungsrat seine Entschädigung selber fest. Aus diesem Grund ist es zwingend, dass man bei diesen Bezügen Transparenz schafft und die individuellen Entschädigungen publiziert. Die Bezüge der Konzernleitung werden durch den entsprechenden Ausschuss des Verwaltungsrats festgelegt. Mit dem Verwaltungsrat als Überwachungs- und Kontrollinstanz ist in diesem Fall das Publizitätserfordernis auf individueller Basis weniger zwingend. Wir publizieren im Geschäftsbericht die Gesamtsumme der Bezüge der Konzern-

#### Mitglieder des Verwaltungsrats

Bruno Gehrig, Präsident  
Gerold Bühler, Vizepräsident  
Volker Bremkamp  
Paul Embrechts  
Rudolf Kellenberger  
Georges Muller  
Peter Quadri  
Pierfranco Riva  
Franziska Tschudi

*mindestens sechs Sitzungen pro Jahr*

#### Ausschüsse des Verwaltungsrats

##### Präsidium

*(Coordination, Nomination and Compensation Committee)*

Bruno Gehrig, Vorsitz  
Gerold Bühler  
Rudolf Kellenberger

*mindestens sechs Sitzungen pro Jahr*

##### Revisionsausschuss

*(Audit Committee)*

Volker Bremkamp, Vorsitz  
Paul Embrechts  
Georges Muller  
Peter Quadri

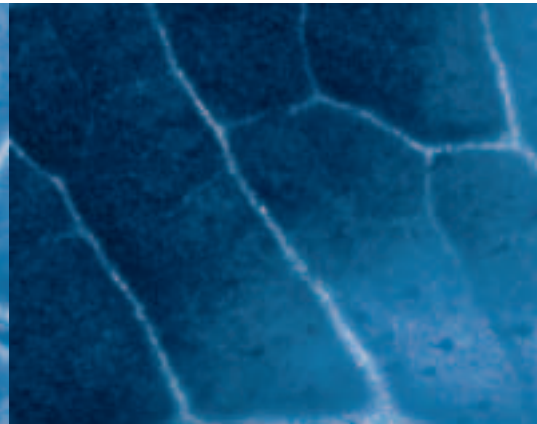
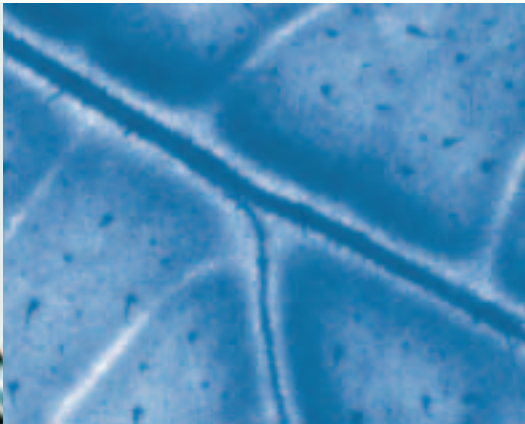
*mindestens vier Sitzungen pro Jahr*

##### Anlage- und Risikoausschuss

*(Finance Committee)*

Gerold Bühler, Vorsitz  
Bruno Gehrig  
Pierfranco Riva  
Franziska Tschudi

*mindestens vier Sitzungen pro Jahr*



leitung, wie es die Kotierungsreglemente der SWX Swiss Exchange vorschreiben.

### **Nach welchen Kriterien werden die Entschädigungen für die Konzernleitung festgelegt?**

Bei dieser Entscheidung spielt die Leistung eine massgebliche Rolle. Die Einschätzung und Bewertung dieser Leistung, vor allem auch ihres Beitrags zur Gruppenleistung, ist eine wesentliche und wichtige Aufgabe des Verwaltungsrats und insbesondere des Verwaltungsratspräsidenten.

### **Einzelne Unternehmen weisen die Gehälter der Konzernleitung bereits individuell aus. Was halten Sie von zusätzlichen Transparenzforderungen und vom Ansatz, dass die Generalversammlung die Gehälter des Top-Managements festlegt?**

Die hitzige Diskussion um Managerlöhne bringt ein tiefes Misstrauen in die bisherige Corporate Governance der Unternehmen zum Ausdruck. Man könnte ja argumentieren, dass bei guter Corporate Governance diese Bezüge gar nicht so interessant sind, weil die Kontrolle bereits im Entscheidungsprozess für deren Festlegung eingebaut ist. Weil es aber in der Vergangenheit zu Missbräuchen gekommen ist, besteht dieses Misstrauen und damit der Druck, totale Transparenz zu gewährleisten. Meines Erachtens werden die Fortschritte in der Qualität der Corporate Governance mit der Zeit die Diskussion um Managerlöhne wesentlich entschärfen. Managerbezüge durch eine Generalversammlung festlegen zu lassen, halte ich für einen völlig unzweckmässigen Ansatz.

### **Führt der Paradigmenwechsel zum Verschwinden des Themas "Corporate Governance" oder bleibt es aktuell?**

Die Fortschritte bei den Unternehmen sind enorm, und insbesondere die Transparenz wird noch weiter zunehmen. Die Diskussion um die Corporate Governance ist damit sicher nicht beendet, aber die Heftigkeit der Debatte wird erheblich abnehmen. Es liegt vor allem auch an den Verwaltungsräten, das Vertrauen in die Unternehmen wieder zu stärken.

#### **Entschädigung des Verwaltungsrats**

Präsident (insgesamt):	CHF 550 000
Mitglied:	CHF 70 000
Präsidium:	+ CHF 40 000
Übrige Ausschüsse:	+ CHF 20 000
Ausschussvorsitz:	+ CHF 20 000

## AKTIVEN UND PASSIVEN BESSER AUF EINANDER ABSTIMMEN

**Das Asset- und Liability-Management (ALM) befasst sich mit der kontinuierlichen Abstimmung von Aktiven und Passiven des Unternehmens. Es stellt sicher, dass die versprochenen Leistungen durch tatsächlich erzielbare Renditen gedeckt sind und die Schwankungen der Vermögenswerte von der Eigenkapitalbasis jederzeit verkräftet werden können. Die Finanzkraft der Swiss Life-Gruppe wird so nachhaltig gestärkt.**

Man sollte nicht mehr versprechen, als man auch halten kann. Das gilt vor allem auch für eine Lebensversicherungsgesellschaft. Da der Wert der Aktiven (Assets) und der Passiven (Liabilities) eines Lebensversicherers sich im Laufe der Zeit ändert, ist es eine sehr komplexe Aufgabe, die richtige Balance zu finden. Um diese Aufgabe auch in einem anspruchsvollen Marktumfeld meistern zu können, ist ein konsequentes Management der Aktiven und Passiven notwendig. Deshalb hat die Swiss Life-Gruppe im ersten Halbjahr 2003 mit der Implementierung eines neuen ALM-Konzepts begonnen.

### Passiven schwanken stärker als Aktiven

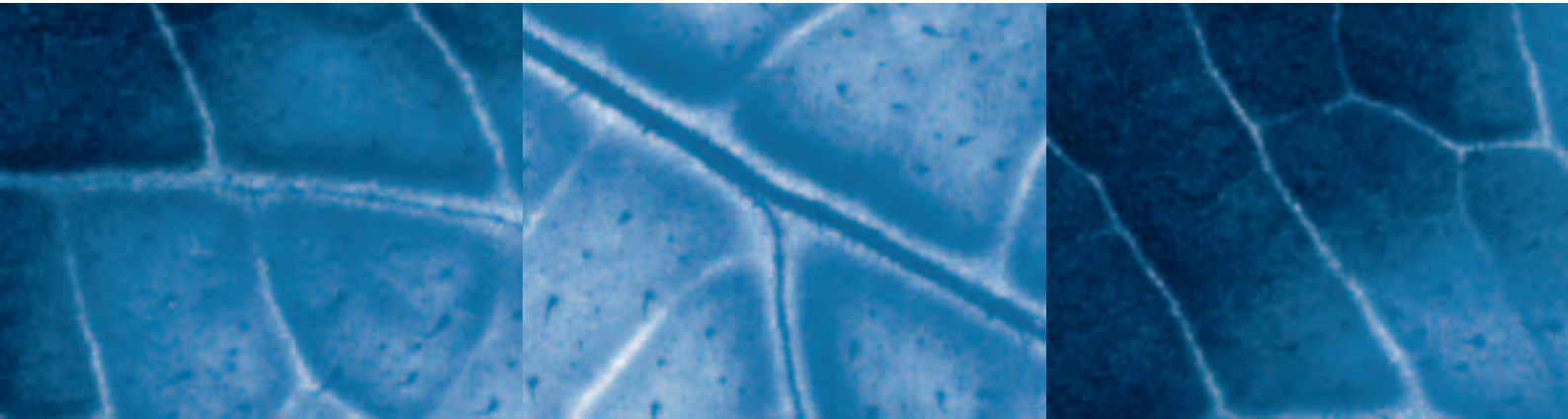
Ziel des Konzepts ist die Reduktion des ökonomischen Risikos auf Grund von Zinsänderungen. Der Wert der Anlagen auf der Aktivseite und der Wert der Verbindlichkeiten auf der Passivseite reagieren auf Zinsänderungen unterschiedlich stark, da die Anlagen eine deutlich kürzere durchschnittliche Restlaufzeit aufweisen. Dies führt zu einer hohen Volatilität des ökonomischen Eigenkapitals und damit zu einem höheren Risiko. Steigen die Zinsen, wächst das ökonomische Eigenkapital eines Lebensversicherers, weil der Wert der Verbindlichkeiten stärker sinkt als der Wert der Anlagen. Dies ist der für den Versicherer vorteilhafte Fall. Sinken die Zinsen, reduziert sich das ökonomische Eigenkapital, weil die Last der Verbindlichkeiten viel rascher

zunimmt als der Wert der Anlagen. Dies ist der für den Lebensversicherer ungünstige, unter Umständen existenzbedrohende Fall. Um dieses Risiko zu reduzieren und damit die Sicherheit für Policeninhaber und Aktionäre zu erhöhen, wird deshalb ein Ausgleich zwischen den Fälligkeiten bei den Verpflichtungen und den zu erwartenden Anlageerträgen angestrebt. Dabei verfolgt die Swiss Life-Gruppe zwei Stossrichtungen:

- Anpassung der Aufteilung der Vermögenswerte (Asset Allocation) an das neue Geschäftsmodell
- Festsetzung der Produktkonditionen gemäss ökonomischen Kriterien

### Konsequent auf Wertschöpfung ausgerichtet

In der Vergangenheit wurden beim Management der Aktiv- und der Passivseite der Bilanz unterschiedliche Zielsetzungen verfolgt, die nicht aufeinander abgestimmt waren. Auf der Aktivseite strebte das Investment Management möglichst hohe Erträge an, ohne die bestehenden Verbindlichkeiten auf der Passivseite und die Risiken für das Eigenkapital genügend zu berücksichtigen. Der Vertrieb war vor allem darauf ausgerichtet, ein hohes Prämienvolumen zu erzielen, ohne der Profitabilität der Produkte ausreichend Beachtung zu schenken. Mit dem neuen ALM-Prozess will die Swiss Life-Gruppe diese Interessen besser aufeinander abstimmen. Ziel ist, die Leistungsverspre-



chen mit den tatsächlich auf dem Kapitalmarkt erzielbaren Erträgen in Einklang zu bringen und zugleich die betreffenden Risiken auf beiden Seiten der Bilanz zu berücksichtigen.

Anstelle einer einseitigen Ausrichtung auf Anlageperformance oder Prämienvolumen richtet sich dieser Prozess auf nachhaltige Wertschöpfung aus. Ein besseres Produktverständnis, vor allem auch bezüglich der Fristigkeit der Verbindlichkeiten, ermöglicht dem Investment Management, pro Produktgruppe eine angemessene Anlagestrategie mit adäquatem Risiko/Ertrags-Profil zu definieren. Der Vertrieb analysiert wie bisher den Markt und empfiehlt neue Produkte oder Produkteigenschaften, wobei neu auch der Profitabilität der Produkte die notwendige Beachtung geschenkt wird. Dem Produktmanagement schliesslich kommt die Rolle zu, Produkte mit den entsprechenden Konditionen zu entwickeln, während die Risikospezialisten die mit den bestehenden und neu entwickelten Produkten verbundenen Risiken überwachen.

#### **Für jede Kategorie von Verbindlichkeiten das passende ALM**

Für jede Kategorie von Verbindlichkeiten, eingeteilt nach ihren spezifischen Charakteristiken bezüglich garantiertem Zins und allfälliger Überschüsse, soll mit der Zeit ein differenziertes ALM in Kraft treten. Dabei werden die Konditionen systematisch erfasst und die entsprechenden Risiken ermittelt. Soweit es die regulatorischen Vorgaben und der Markt zulassen, werden dann der garantierte bzw. technische Zins den Bedingungen auf dem Kapitalmarkt angepasst und somit das Risiko reduziert. Auch bei der Entwicklung von neuen Produkten werden die Konditionen konsequent nach ökonomischen Kriterien festgelegt. Dies ist schliesslich die Grundlage für die Defi-

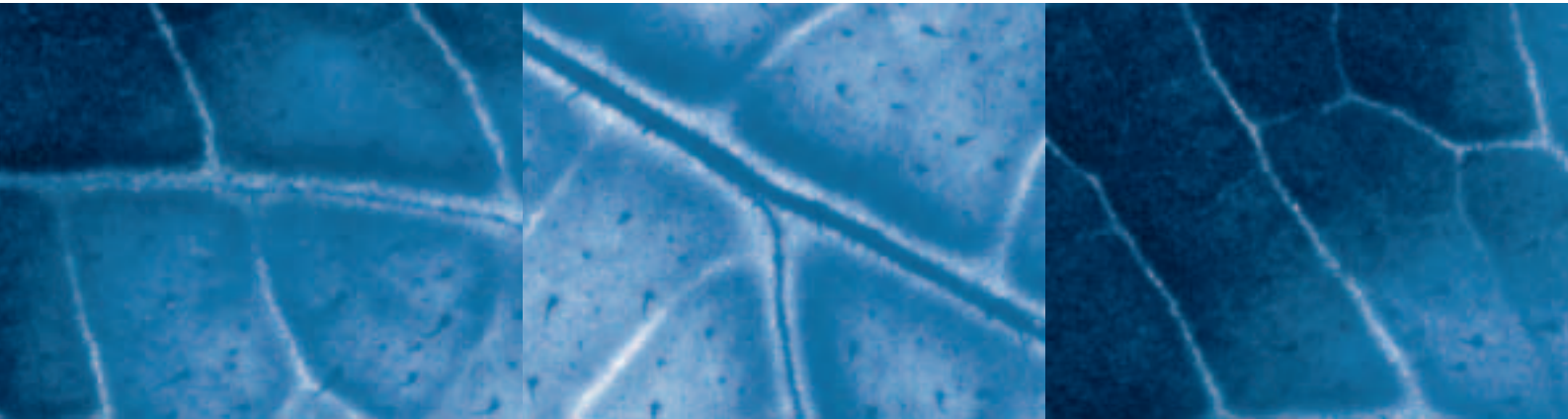
nition und Umsetzung der Anlagestrategie. Das Vorgehen wird dann bis auf Länderebene heruntergebrochen und ermöglicht so in allen Märkten eine konsequent auf die Verbindlichkeiten ausgerichtete Anlagestrategie.

Die Vorgaben für die ganze Swiss Life-Gruppe und die einzelnen Einheiten werden schrittweise in einem sich wiederholenden Prozess festgelegt. Auf Gruppenebene legt der ALM-Ausschuss jährlich die Richtlinien und Vorgaben für die einzelnen Geschäftseinheiten fest. Diese überprüfen regelmässig die Einhaltung der für sie verbindlichen Parameter. Die einzelnen Produkte werden auf ihre ökonomischen Vorgaben untersucht und die Entwicklung der Anlageperformance im Vergleich zur Asset Allocation beurteilt. Die einzelnen ALM-Prozesse fügen sich wiederum zu einem konsolidierten Bild zusammen, das jährlich auf Gruppenebene überprüft wird.

#### **Nachhaltige Stärkung der Finanzkraft**

Die ökonomische Sicht als Grundlage des ALM entspricht allerdings nicht der buchhalterischen Sicht: In der nach geltenden internationalen Rechnungslegungsvorschriften (International Financial Reporting Standards; IFRS) erstellten Bilanz schwanken zwar die Aktiven, weil sie zum Marktwert zu bilanzieren sind, nicht aber die Verbindlichkeiten, da diese derzeit zum Nominalwert bilanziert werden. Die zuständigen Gremien sehen zwar ab 2007 eine Bilanzierung der Verbindlichkeiten zum Marktwert vor, bis dahin bestehen aber Zinsrisiken buchhalterisch nur auf der Aktivseite der Bilanz. Um auch der Buchhaltungssicht gerecht zu werden, sind deshalb ergänzende Massnahmen zu planen und allenfalls umzusetzen, um diese Risiken zu kontrollieren. Trotz dieser Nebenerscheinung und angesichts der sich abzeichnen-

den Änderung der Rechnungslegungsvorschriften führt kein Weg an einem konsequenten, auf der ökonomischen Sicht basierenden ALM vorbei. Als integrierter Ansatz ermöglicht es eine auf die Wertschöpfung ausgerichtete Harmonisierung der Zielsetzungen und wirkt einer einseitigen, ausschliesslich auf Marktanteile oder Anlageperformance ausgerichteten Perspektive entgegen. Das ALM-Konzept trägt auch dazu bei, dass man sich auf gewinnbringendes Geschäft konzentriert und auf unrentables Geschäft verzichtet bzw. es profitabel macht. Insgesamt wird so die Finanzkraft der Gruppe nachhaltig gestärkt.



## **KONTAKTADRESSEN**

### **Swiss Life**

Shareholder Services

General-Guisan-Quai 40

CH-8022 Zürich

Telefon +41 1 284 61 10

Fax +41 1 284 61 66

E-Mail [shareholder.services@swisslife.ch](mailto:shareholder.services@swisslife.ch)

Internet <http://www.swisslife.com>

### **Swiss Life**

Investor Relations

General-Guisan-Quai 40

CH-8022 Zürich

Telefon +41 1 284 52 76

Fax +41 1 284 44 41

E-Mail [investor.relations@swisslife.ch](mailto:investor.relations@swisslife.ch)

Internet <http://www.swisslife.com>

## **WICHTIGE DATEN**

Präsentation Geschäftsergebnis 2003

30. März 2004

Generalversammlung

18. Mai 2004 (Hallenstadion Zürich)

Weitere Informationen zum Halbjahres-  
ergebnis sind im Internet verfügbar unter  
[www.swisslife-report.info](http://www.swisslife-report.info)