*Patrick Graf, Michael Knoll**

Übertragung des Sammelstiftungsgeschäftes der Providentia

Ein Fallbeispiel (1. Teil)

Die unsichere Situation an den Finanzmärkten, die vermehrten Invaliditätsfälle sowie eine erhöhte Lebenserwartung führen zu intensiven Diskussionen über die berufliche Vorsorge. Es besteht Handlungsbedarf. Gefordert sind die Politiker, Arbeitgeber, Vorsorgeeinrichtungen und die Lebensversicherer. Die Schweizerische Mobiliar Versicherungsgesellschaft (unten Mobiliar) hat darauf reagiert, indem sie das Sammelstiftungsgeschäft ihrer Tochtergesellschaft Providentia, Schweizerische Lebensversicherungs Gesellschaft (unten Providentia), auf mehrere Partner übertragen hat. Die Umsetzung dieser Entscheidung stellte eine grosse Herausforderung dar.

1. Einleitung

Im folgenden werden in Form einer Case Study Hintergründe und Umsetzung der Entscheidung der Mobiliar näher untersucht. Im ersten Teil des Artikels gilt es, die heutige Situation im Markt der beruflichen Vorsorge zu verstehen und zu beurteilen. Danach wird der Übertragungsprozess aus betriebswirtschaftlicher Sicht angeschaut.

Im 2. Teil des Artikels (vgl. ST 3/04) wird auf die juristischen Implikationen und auf die durchgeführte Transaktion eingegangen.

2. Allgemeines

2.1 Markt der beruflichen Vorsorge

Der Markt der beruflichen Vorsorge wird unter vielen verschiedenen Anbietern aufgeteilt. In der jüngsten Vergangenheit hat allerdings eine gewisse Konsolidierung stattgefunden. So sank die Zahl der Vorsorgeeinrichtungen zwischen 1992 und 2000 kontinuierlich von 13 689 auf 9096 [1]. Das Vermögen der beruflichen Vorsorge in der Schweiz betrug Ende 2000 rund CHF 601 Mrd. [2].

Patrick Graf, lic. iur. et lic. oec. HSG, Assistant Manager, Corporate Finance, PricewaterhouseCoopers, Zürich
patrick.graf@ch.pwc.com

2.2 Marktvolumen und Anbieter [3]

Von den über 9000 Vorsorgeeinrichtungen sind 3418 aktive Betreiber der BVG-Vorsorge, darunter 255 Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen. Diese Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen wurden von Lebensversicherungsgesellschaften, Verbänden, Pensionskassenberatern, Banken und Treuhandgesellschaften errichtet, von denen sie auch verwaltet werden. Sie stehen denjenigen Arbeitgebern offen, welche keine eigene Vorsorgeeinrichtung errichten oder für einzelne Mitarbeiterkategorien eine Zusatzvorsorge betreiben wollen. Ende 2000 betrug die Zahl der aktiven Versicherten 3 226 000.

Der zersplitterte Markt macht es sehr schwierig, die Anteile der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen am Gesamtmarkt aufzuzeigen (vgl. *Abbildungen 1 und 2*). Ende 2000 waren beispielsweise ca. 56 % der Vorsorgeeinrichtungen Einrichtungen nur eines Arbeitgebers und nur 8 % Sammel- oder Gemeinschaftseinrichtungen. Der Anteil der Versicherten, die Ende 2000 einer Sammel- oder Gemeinschaftseinrichtung angehörten, ist jedoch mit 53 % bedeutend höher. Da die Versicherten bisher kein eigenes Wahlrecht haben, welcher Vorsorgeeinrichtung sie sich anschliessen möchten, entscheiden die Arbeitgeber, wie die Vorsorge ausgestaltet

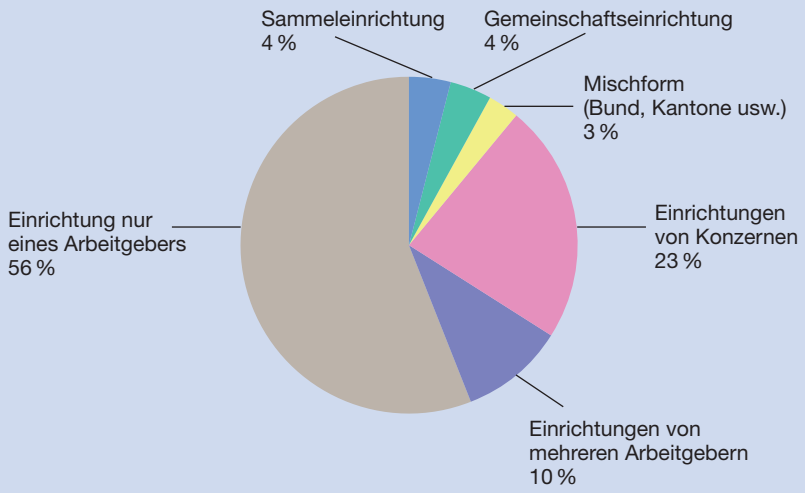
*Mitautoren:

Evelyne Burk, Véronique Manavi, Providentia, Nyon
Markus Vischer, Walder, Wyss & Partner, Zürich

wird. Falls ein Unternehmen eine Vorsorgeeinrichtung selber gegründet hat, wird dieses ihre Arbeitnehmer dort versichern lassen. Aus diesem Grund kann man von einem eigentlichen Markt nur bei den Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen sprechen. Die Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen stehen dementsprechend miteinander im Wettbewerb um die Gunst der Arbeitgeber ohne eigene Vorsorgeeinrichtung.

Gemäss Betriebszählung 2001 bestanden in der Schweiz rund 307 000 Unternehmen, von denen ungefähr 1000 über 250 und 5593 über 50 Beschäftigte aufwiesen. Auch wenn sich durch Konzernverbindungen das Bild noch etwas verändert, zeigt sich, dass die Mikro- und Kleinunternehmen stark überwiegen [4] (vgl. *Abbildung 3*).

Abbildung 1
Verteilung der Vorsorgeeinrichtungen nach Verwaltungsform



Das Betreiben einer eigenen Vorsorgeeinrichtung wird für ein Unternehmen erst ab einer bestimmten Grösse attraktiv. Die Auffassungen über die Mindestgrösse für eine eigene Stiftung gehen auseinander. Prinzipiell ist eine eigene Vorsorgeeinrichtung wohl erst ab 150 Mitarbeitern sinnvoll. Von der Möglichkeit, die Vorsorge einer Sammelstiftung anzuvertrauen, haben insbesondere Mikro- und Kleinunternehmen Gebrauch gemacht, da für sie eine eigene Vorsorgeeinrichtung aus Risiko- und Effizienzgründen nicht sinnvoll ist. Die grössten Sammelstiftungen sind meist von Lebensversicherern gegründet worden. Bei diesen ist es aufgrund der Veröffentlichungen des Bundesamtes für Privatversicherungen (BPV) möglich, ihre Wettbewerbsposition aufzuzeigen [5] (vgl. *Abbilung 4*).

2.3 Herausforderungen, Trends und Strategien

2.3.1 Die Lebensversicherer als Anbieter von Lösungen im Bereich der zweiten Säule und ihre Konkurrenten

Die Lebensversicherer, welche ihren Kunden Lösungen im Bereich der zweiten Säule anbieten, müssen nach dem Gesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG) eine Stiftung oder eine Genossenschaft gründen [6]. Die meisten Lebensversicherer haben die Rechtsform der Stiftung gewählt. Als Besonderheit sind diese Stiftungen als Sammelstiftungen organisiert, welche wirtschaftlich eng mit den Lebensversicherern verbunden sind: Zum einen werden in der Regel alle Risiken im Rahmen eines Kollektivversicherungsvertrages beim Lebensversicherer versichert (im Ausnahmefall der Mobiliar waren die Risiken Tod, Invalidität und Langlebigkeit bei der Providentia versichert, wobei zwei der drei Sammelstiftungen das Anlagerisiko selber trugen). Zum anderen nehmen die Lebensversicherer die Verwaltung der Stiftung wahr. Wie unter Ziffer 2.2 erwähnt, stehen Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen von Lebensversicherern, Verbänden, Pensionskassenberatern, Banken und Treuhandgesellschaften im Wettbewerb.

Michael Knoll, CFA, Betriebsökonom FH, Director, Corporate Finance, PricewaterhouseCoopers, Zürich
michael.knoll@ch.pwc.com

2.3.2 Herausforderungen

Die Entwicklungen auf dem Finanzmarkt, die steigende Lebenserwartung sowie die Zunahme der Invaliditätsfälle, zusammen mit den strikten gesetzlichen Bestimmungen, welche die berufliche Vorsorge regeln, haben alle Anbieter von Lösungen im Bereich der zweiten Säule (nachstehend «Anbieter»), aber vor allem die Lebensversicherer, in eine sehr schwierige Lage versetzt.

2.3.2.1 Finanzmarkt, steigende Lebenserwartung und Zunahme der Invaliditätsfälle

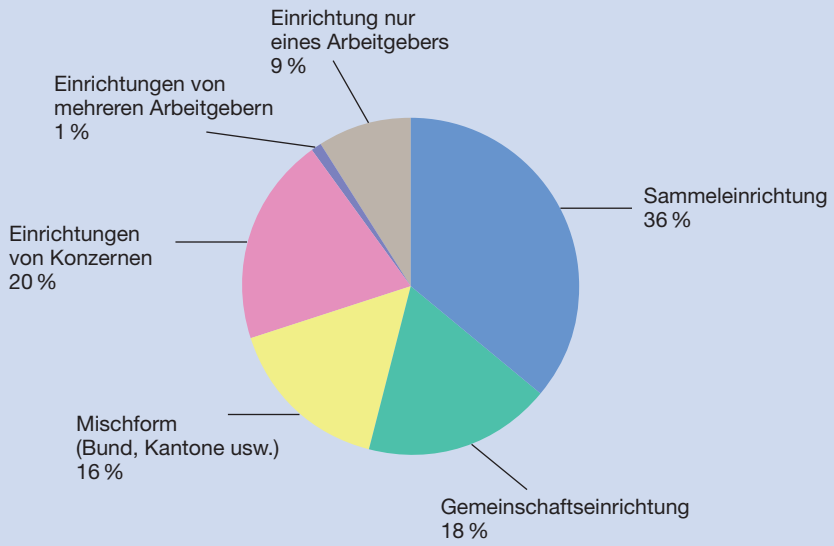
Über mehr als 5 Jahre konnten die Anbieter von der sehr guten Performance auf den Finanzmärkten profitieren. Dies hat es ihnen erlaubt, einen (grossen) Teil dieser Gewinne an die Versicherten (Verzinsung der Altersgut-

haben) weiterzuleiten. Die Lebensversicherer konnten somit auch ihre Verwaltungskosten und die Kosten im Zusammenhang mit der steigenden Lebenserwartung und der Zunahme der Invaliditätsfälle mitfinanzieren [7].

Die schwierige Situation auf den Finanzmärkten dauert jetzt bereits 3 Jahre an. Trotz der im 2. Quartal 2003 eingetretenen Entspannung an den Finanzmärkten kann die Verzinsung der Altersguthaben der Versicherten nicht mehr im gleichen Umfang gewährleistet werden. Diese Situation verunmöglicht es den Lebensversicherern zudem, die Verwaltungskosten und die Kosten im Zusammenhang mit der steigenden Lebenserwartung und der Zunahme der Invaliditätsfälle weiterhin quer zu subventionieren.

Die anderen Anbieter leiden meist nicht derart unter dieser Tatsache, da sie in der Regel die Risiken Tod, Invalidität und Langlebigkeit versichert haben. Oft haben sie auch aufgrund ihrer einfacheren Struktur weniger Verwaltungskosten als die Lebensversicherer.

Abbildung 2
Verteilung der Versicherten nach Verwaltungsform der Vorsorgeeinrichtung



2.3.2.2 Strikte gesetzliche Bestimmungen

Die Tatsache, dass die Altersguthaben nicht mehr, oder nicht mehr so hoch, verzinst werden können, ist insofern problematisch, als eine Mindestverzinsung im Anwendungsbereich des BVG gesetzlich für den obligatorischen Bereich vorgeschrieben ist. Eine Herabsetzung des Mindestzinssatzes wie sie bereits einmal erfolgte und auf den 1. Januar wieder in Kraft trat [8], kann jedoch nur durch den Bundesrat erfolgen. Die Festlegung des Mindestzinssatzes soll nun jährlich erfolgen. Eine Planung ist aber weiterhin kaum möglich, da kein Mechanismus für die Bestimmung des Mindestzinssatzes festgelegt worden ist.

Mit der Reduktion der finanziellen Mittel stehen weniger Eigenmittel zur Verfügung: Die Differenz zwischen Vermögen und Verbindlichkeiten wird kleiner. Diese Tatsache ist für die Lebensversicherer insofern besonders problematisch, als das Bundesgesetz betreffend die *Aufsicht über die privaten Versicherungseinrichtungen (VAG)* und dessen Verordnung verlangen, dass die Lebensversicherer zusätzlich zu ihren Rückstellungen (welche ihre Verbindlichkeiten decken) nochmals über 4 % des Gesamtbetrages dieser Rückstellungen verfügen müssen (sogenannte Solvabilitätsspanne) [9].

Die anderen Anbieter, welche nicht dem VAG unterstellt sind, müssen nicht über eine solche Solvabilitätsspanne verfügen und dürfen sogar eine Unterdeckung – die Aktiven decken die Verbindlichkeiten nicht mehr – aufweisen. Auf Ende 2002 wiesen tatsächlich 70 % von 211 befragten Vorsorgeeinrichtungen eine Unterdeckung auf [10]. Vorläufige aktuellere Zahlen zeigen, dass immer noch 40 % der Pensionskassen eine Unterdeckung aufweisen [11].

2.3.2.3 Trends und Strategien

Der enorme Druck auf die Lebensversicherer führte zu mehreren Reaktionen: Die fünf grössten im Bereich der 2. Säule tätigen Lebensversicherer haben eine massive Erhöhung der

Abbildung 3
Marktwirtschaftliche Unternehmen und Beschäftigte
Anzahl und Anteile nach Grössenklassen (gemäss Betriebszählung 2001)

Grössenklassen nach Vollzeitäquivalenten		Marktwirtschaftliche Unternehmen		Beschäftigte	
		Anzahl	Anteil in %	Anzahl	Anteil in %
KMU	(bis 249)	305 807	99,7	2 143 248	66,8
Mikro	*(bis 9)*	*269 742*	*88,0*	*842 657*	*26,3*
Kleine	*(10–49)*	*30 472*	*9,9*	*608 728*	*21,2*
Mittlere	*(50–249)*	*5 593*	*1,8*	*619 862*	*19,3*
Grosse	(250 und mehr)	1 046	0,3	1 063 437	33,2
Total		306 853	100,0	3 206 685	100,0

Preise ihrer Produkte angekündigt, um ihren Verpflichtungen nachkommen zu können. Gleichzeitig versuchen sie, ihre Verwaltungskosten zu reduzieren. Weiter wurde die Herabsetzung der Leistungen angekündigt und ab dem 1. Januar 2004 werden die Altersrenten mit einem tieferen Umwandlungssatz berechnet (überobligatorischer Teil). Als ultima ratio kommt noch die einseitige Kündigung von Verträgen in Frage, was die meisten Lebensversicherer bei schlechten Risiken nun erstmals tun.

Obwohl diese Strategie wegen der besonderen Gegebenheiten der Lebensversicherer Sinn macht, und sogar unabdingbar ist, ist sie in zweifacher Hinsicht problematisch. Zum einen wird das Vertrauen der Versicherten angeschlagen: Die Tatsache, dass die Lebensversicherer einer massiven Prämienerhöhung nicht widerstehen können, ist für viele Versicherte nichts anderes als eine Ausnützung der Situation. Immer wieder taucht die Frage auf, wohin die Gelder während der guten Zeit gegangen sind. Zum anderen wird die Konkurrenz verzerrt: Die anderen Anbieter, welche die Folgen der steigenden Lebenserwartung und der Zunahme der Invaliditätsfälle nicht direkt tragen müssen und zudem an keine gesetzliche Solvabilitätsspanne gebunden sind, sind nicht gezwungen, derartige Prämienanpassungen oder Leistungsreduzierungen bereits im jetzigen Zeitpunkt vorzunehmen. Somit besteht für die Lebensversicherer die Gefahr, dass die Kunden, welche diese Strategie nicht nachvollziehen können und die höheren Prämien nicht zahlen wollen, zu den Anbietern wechseln, welche diesen Anforderungen nicht unterstehen und günstigere Prämien offerieren. Man kann diese Entwicklung anhand von zwei Indizien beobachten. Die unabhängigen Sammelstiftungen konnten die Zahl ihrer Anschlussverträge erhöhen. Gleichzeitig wurden und werden vermehrt Sammelstiftungen gegründet.

Abbildung 4
Marktanteile Berufsvorsorge Schweiz 2002

Rang	Unternehmen		Prämien in CHF 1000		Marktanteil %
1	CS/Winterthur Leben		7 015 037		30,1
2	Rentenanstalt/Swisslife		6 182 026		26,6
	Rentenanstalt	5 697 396		24,5	
	Suisse Vie	484 630		2,1	
3	Zürich Gruppe		3 185 456		13,7
	Zürich Leben	2 512 516		10,8	
	Genevoise	672 940		2,9	
4	Basler Leben		1 964 276		8,4
5	Patria		1 762 884		7,6
6	Allianz Suisse Leben		1 134 346		4,9
	Allianz Suisse	1 115 405		4,8	
	Phenix Vie	18 941		0,1	
7	Vaudoise Vie		553 708		2,4
8	Providentia		372 952		1,6
9	Generali		336 144		1,4
10	Pax		333 318		1,4
11	National Leben		315 446		1,4
12	AXA Vie		64 840		0,3
13	Zenith Vie		50 436		0,2
14	Ärzteversicherung		329		0,0
	Total		**23 271 218**		**100,0**

Einige Lebensversicherer entschieden sich, Lösungen im Bereich der zweiten Säule nicht mehr (z. B. Mobiliar, Generali) oder vorübergehend nicht mehr (z. B. Helvetia Patria) anzubieten. Als erste hat die Mobiliar den Ausstieg aus dem Sammelstiftungsgeschäft vollzogen. Sie hat aber gleichzeitig Partner gefunden, welche dieses Geschäft übernehmen und den Kunden der Mobiliar weiterhin Lösungen im Bereich der beruflichen Vorsorge zur Verfügung stellen können. Diese Strategie ist insofern weniger problematisch als die erste, als den Kunden eine Ersatzlösung angeboten wird. Wie die Übertragung von Sammelstiftungen von einem Anbieter auf den anderen organisiert und vollzogen werden kann, und wie die Mobiliar diese Transaktion mit ihren Partnern durchgeführt hat, wird nachfolgend erläutert.

«Die Auffassungen über die Mindestgrösse für eine eigene Stiftung gehen auseinander.»

3. Übertragungsprozess der Mobiliar

3.1 Ausgangslage

Die Mobiliar wickelt das Geschäft der beruflichen Vorsorge mittels drei Sammelstiftungen ab. Diese Sammelstiftungen wurden von der Tochtergesellschaft Providentia gegründet und stehen unter deren Verwaltung. Zwei der drei Sammelstiftungen sind nur für die Risiken Invalidität, Tod und Langlebigkeit versichert und tragen das Anlagerisiko selbst. Aufgrund der Entwicklung auf dem Finanzmarkt weisen sie eine Unterdeckung auf. Die dritte Sammelstiftung ist zusätzlich auch gegen das Anlagerisiko bei der Providentia versichert. Somit liegt bei

ihr keine Unterdeckung vor. Nunmehr sollten alle drei Sammelstiftungen auf einen oder mehrere Partner übertragen werden. Die Vorgaben waren dabei, dass den bestehenden Kunden eine gleichwertige Lösung bei dem neuen Partner offeriert werden konnte und dass die Mobiliar weiterhin attraktive Vorsorgeprodukte anbieten kann.

3.2 Verkaufsprozess im Rahmen einer privaten kontrollierten Auktion

Im Rahmen eines Verkaufs stehen grundsätzlich drei Verfahren zur Auswahl. Es handelt sich hierbei um bilaterale Verhandlungen, eine kontrollierte oder öffentliche Auktion.

Bilaterale Verhandlungen werden bevorzugt angewendet, wenn die Umstände keine Preismaximierung erfordern, sondern weitere Elemente im Vordergrund stehen. Solche Verhandlungen garantieren in der Regel eine hohe Vertraulichkeit und sind vom Prozess her einfacher zu handhaben.

Bei der kontrollierten privaten Auktion wird eine kleine Anzahl potentiell interessierter Partner angesprochen. So wird ein kompetitives Umfeld geschaffen, das einerseits eine relativ hohe Vertraulichkeit ermöglicht und gleichzeitig dem Verkäufer den höchsten Gegenwert verspricht.

Bei einer öffentlichen Auktion ist die Anzahl der potentiell interessierten Partner offen. Dies führt zu einer grösstmöglichen Transparenz des Verfahrens. Ein grosser Nachteil im Vergleich zum Vorgehen bei einer privaten Auktion ist allerdings, dass ein gewisses Risiko unerwarteter Entwicklungen besteht.

Aufgrund der Vertraulichkeit und da man die Auswahl der Partner selektiv betreiben wollte, wurde im konkreten Fall das Verfahren einer privaten kontrollierten Auktion gewählt. Mit diesem Vorgehen besteht die Möglichkeit, sämtliche Vorgaben zu erfüllen. Die private kontrollierte Auktion, wie sie bei der Mobiliar stattfand, teilt sich in verschiedene Phasen auf: Entwicklung der Verkaufsstrategie, Marketing, Due Diligence, Verhandlungsphase und Abschluss.

3.2.1 Entwicklung der Verkaufsstrategie

Nachdem der Hintergrund des beabsichtigten Übertrags und die genaue Zielsetzung für die Mobiliar feststanden, wurden folgende Arbeiten durchgeführt:

- *Überlegung zur Transaktionsstruktur und zum Wert des Übertragungsobjektes*
  Da der Übertrag einer Sammelstiftung auf einen Partner noch nie durchgeführt worden ist, waren hierzu umfangreiche Vorbereitungsarbeiten notwendig, um die Transaktionsstruktur zu definieren. Im zweiten Teil wird darauf näher eingegangen. Kurz dargestellt wurde entschieden, die Kontrolle über die Sammelstiftung auf den Partner zu übertragen. Mit der Kontrolle waren folgende vertragliche Beziehungen oder Rechtspositionen der Mobiliar mit den drei Sammelstiftungen auf den Partner zu transferieren: Die Stiftungsverwaltung, die Durchführung der Kapitalanlagen sowie die Versicherung der Risiken Tod, Invalidität und Langlebigkeit. Die Wertüberlegungen erfolgten bezüglich jeder einzelnen Rechtsposition getrennt. Jede dieser Rechtspositionen trägt zum Gesamtwert der jeweiligen Sammelstiftung bei. Die Unterdekkung bei zwei der drei Sammelstiftung war ebenfalls zu berücksichtigen.
- *Analyse potentieller Partner*
  Die Mobiliar musste sich Gedanken dazu machen, welche Anbieter für sie als Partner in Frage kommen. Dazu wurde eine Marktanalyse durchgeführt, und eine sogenannte

Long List aller potentiellen Anbieter wurde erstellt und diskutiert. Diese wurde reduziert auf eine Short List mit den für die Mobiliar in Frage kommenden Partnern.

- *Erstellung Verkaufsdokumentation* Zur Vorbereitung der Verhandlungen wurden diverse Dokumente zur Präsentation der einzelnen Sammelstiftungen, ihres Umfeldes und der zukünftigen Kooperation mit der Mobiliar erstellt. Dabei wurden auch die Unterlagen für die Due Diligence vorbereitet.

3.2.2 Marketing

In dieser Phase wurden die potentiellen Partner kontaktiert und über die beabsichtigte Transaktion informiert. Bei Interesse wurde dem potentiellen Partner, nach Unterzeichnung einer Vertraulichkeitserklärung, ein Information Memorandum sowie ein Procedure Letter zugestellt. Der Procedure Letter informiert darüber, wie eine indikative Offerte zu gestalten und in welcher Frist sie einzureichen ist. Nach Auswertung der eingegangenen indikativen Offerten wurde entschieden, mit welchen potentiellen Partnern der Prozess weitergeführt werden sollte.

3.2.3 Due Diligence

Die verbleibenden Partner erhielten erneut einen Procedure Letter, der den weiteren Ablauf skizzierte. Er formulierte auch die Anforderungen an die verbindliche Offerte. Im Anschluss daran fand die Due Diligence statt. Der Zweck einer Due Diligence besteht darin, ein komplettes Bild über den Gesamtzustand eines Unternehmens und damit Grundlagen einerseits für die Preisbestimmung und anderseits für mögliche Garantieverpflichtungen des Verkäufers zu erhalten. Im Anschluss an die Due Diligence gaben die interessierten Partner ihre verbindlichen Offerten ab. Wiederum galt es, diese Offerten auszuwerten und das weitere Vorgehen zu besprechen und darüber zu entscheiden, mit welcher Partei in Verhandlungen eingetreten werden sollte.

3.2.4 Verhandlungsphase/Abschluss

In der Verhandlungsphase wurden mit den verschiedenen möglichen Partnern die einzelnen Vertragspunkte diskutiert. Dabei hat sich herauskristallisiert, dass die Partner zunächst Kernpunkte diskutieren mussten, bevor in eigentliche Verhandlungen eingetreten wurde. Dies ist darauf zurückzuführen, dass es keine M&A-Aktivitäten im BVG-Markt gegeben hat und die Komplexität einer Transaktion in diesem Bereich sehr hoch ist. Auch war zusätzlich zur Übertragung der Sammelstiftung über die zukünftige Partnerschaft mit der Mobiliar zu diskutieren. Es hat sich herausgestellt, dass jede Sammelstiftung von einem anderen Partner übernommen wurde, wobei es sich bei zwei Partnern um Stiftungen handelte, der dritte war ein Lebensversicherer. Der Lebensversicherungs-Partner ging dann auch eine enge Zusammenarbeit mit der Mobiliar ein.

In allen Phasen informierte die Mobiliar laufend das Bundesamt für Sozialversicherung als Aufsichtsbehörde über den Stand des Verfahrens und holte die notwendigen Bewilligungen ein. Ebenfalls begrüsst wurden zudem das Bundesamt für Privatversicherung und die Wettbewerbskommission.

Anmerkungen

1 Bundesamt für Statistik, Pensionskassenstatistik 2000; diese Zahlen sind momentan die aktuellsten, welche erhältlich sind. Die Zahlen für das Jahr 2002 werden im dritten Quartal 2004 publiziert. Im Zwischenjahr 2001 werden die Ergebnisse anhand von Stichproben fortgeschrieben.

2 Inkl. Deckungskapital der Kollektivversicherungen.

3 Nachfolgende Angaben sind, sofern nicht anders ausgewiesen, der Pensionskassenstatistik 2000 entnommen, vgl. Anmerkung 1.

4 Bundesamt für Statistik, Betriebszählung 2001.

5 Bundesamt für Privatversicherungen, Die privaten Versicherungseinrichtungen in der Schweiz 2002.

6 Siehe auch 3.1.1.

7 Bericht des BPV zum Kollektiv-Geschäft 1985–2001 der beaufsichtigten Lebensversicherer.

8 Vgl. BSV, Medienmitteilung vom 10. September 2003, Der Bundesrat beschliesst die Festsetzung des Mindestzinssatzes auf 2,25 %.

9 Für eine genaue Definition siehe die Artikel 3 bis 7 der Verordnung über die direkte Lebensversicherung (LeVV).

10 Jährliche Umfrage 2002 des Pensionskassenverbandes Asip und der Anlagestiftung Prevista, publiziert am 8./9. April 2003.

11 Vgl. BSV, Medienmitteilung vom 10. September, Der Bundesrat beschliesst die Festsetzung des Mindestzinssatzes auf 2,25 %.