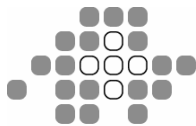


Bestimmung der marktnahen Bilanzwerte zur Ermittlung des Risikotragenden Kapitals im SST

Inhalte des Dokumentes

1.	Marktnahe Bewertung der Aktiven	S.2
1.1	Grundsätze der marktnahen Bewertung der Aktiven	
1.2	Immobilien und Hypotheken	
1.3	Beteiligungen	
1.4	Konzerninterne Darlehen und Forderungen	
1.5	Übrige Aktiven	
2.	Marktnahe Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen	S. 12
2.1	Grundsätze der marktnahen Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen	
2.2	Hinweis auf verschiedene Dokumente, welche für die Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen im SST relevant sind	
3.	Marktnahe Bewertung der <u>nicht</u> versicherungstechnischen Passiven	S. 13
3.1	Übrige Rückstellungen und Verbindlichkeiten	
3.2	Ausgegebene Anlehensobligationen	
3.3	Rückstellungen für Personalvorsorge	
4.	Ermittlung des risikotragenden Kapitals	S. 14
5.	Offenlegungsvorschriften	S. 16



1. Marktnahe Bewertung der Aktiven

1.1 Grundsätze der marktnahen Bewertung

Unter einem marktnahen Wert versteht man den Marktwert, falls dieser existiert (Marking-to-Market).

Ist kein Marktwert verfügbar, so wird der marktnahe Wert aufgrund eines entsprechenden Modells bestimmt (Marking-to-Model).

Bei Aktiven, für welche ein sicherer Marktwert vorhanden ist, gilt dieser als Bewertungsgrundlage. Unter diese Kategorie fallen insbesondere Barmittel und kotierte Wertpapiere.

Bei Aktiven, für welche der Marktwert nur schwer bestimmbar ist, regelt die Aufsichtsbehörde die Bewertung. Der marktnahe Wert wird allenfalls mittels Modellen aus den Kreisen ähnlicher, aber kotierter Finanzinstrumente abgeleitet (Mix von Marking-to-Market und Marking-to-Model).

Modelle zur Bestimmung des marktnahen Wertes dürfen nur verwendet werden, wenn sie:

- a. finanzmathematisch anerkannt sind;
- b. sich soweit möglich an beobachtbaren Marktgrössen orientieren; und
- c. in die internen Abläufe des Versicherungsunternehmens eingebunden sind.

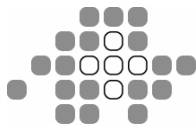
1.2 Immobilien und Hypotheken

1.2.1 Grundsätze zur Bewertung von Immobilien

Sämtliche Liegenschaften und Grundstücke sind jährlich zu bewerten. Das Prinzip der Einzelbewertung ist einzuhalten. Das gesamte Immobilienportefeuille wird in folgende Kategorien aufgeteilt:

- Als Finanzinvestitionen genutzte Immobilien
- Selbst genutzte Immobilien
- Immobilien im Bau
- Baulandreserven

In jeder Kategorie ist ein einheitliches Schätzungsverfahren zu wählen, das für sämtliche Immobilien derselben Kategorie angewandt wird. Die zugelassenen Bewertungsmethoden werden in den Kapiteln 2.2 bis 2.5 erläutert. In einem periodischen Rhythmus von 10 Jahren sind alle Immobilien mindestens einmal - entweder intern oder extern - einzeln durch einen fachkundigen Immobilienschätzer zu bewerten (im Sinne einer Überprüfung des bilanzierten marktnahen Wertes, inkl. Augenschein vor Ort). Verfügt die Versicherungsgesellschaft über ein anderes Konzept zur periodischen Wertüberprüfung, kann das Konzept dem BPV zur Bewilligung eingereicht werden. Substantielle Veränderungen auf der Kosten- und/oder Ertragsseite sind in die entsprechenden Bewertungsüberlegungen einzubeziehen. Das BPV kann bei den Versicherungsgesellschaften jederzeit zusätzliche Schätzungsgutachten einfordern.



Der als marktnah bilanzierte Wert muss dem Betrag entsprechen, zu dem ein Vermögenswert zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern getauscht werden könnte.

Ein bilanzierter Anschaffungswert oder Wert der Herstellungskosten muss sich verlässlich ermitteln lassen und es muss wahrscheinlich sein, dass ein mit ihm verbundener künftiger Nutzen dem Unternehmen zufließen wird.

Übertragungen in den oder aus dem Bestand der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien sind dann und nur dann vorzunehmen, wenn eine Nutzungsänderung vorliegt (z.B. Übertrag einer Finanzinvestition in eine selbstgenutzte Immobilie, Ende einer Selbstnutzung und Übertrag in eine Finanzinvestition). Eine Immobilie ist, wenn sie dauerhaft nicht mehr genutzt werden soll und ein zukünftiger Nutzen nicht mehr erwartet wird, auszubuchen bzw. abzuschreiben.

Bei gemischt genutzten Immobilien (Finanzinvestition/selbstgenutzte Immobilie) sind die entsprechenden Teile zu ermitteln. Wenn diese Teile gesondert verkauft werden können (oder im Rahmen eines Finanzierungsleasingverhältnisses gesondert vermietet werden können), bilanziert die Versicherungsgesellschaft diese Teile getrennt. Können die Teile nicht gesondert verkauft werden, gilt folgende Regel: Bei teilweiser Selbstnutzung einer Immobilie gilt ein Flächenanteil unter 50 % als Finanzinvestition. Liegt der Flächenanteil über 50 % der Gesamtfläche, so erfolgt die Kategorisierung unter den selbstgenutzten Immobilien.

1.2.2 Marktnahe Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien

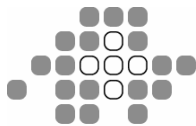
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien sind bei Zugang mit ihren Anschaffungskosten zu bewerten. Die Transaktionskosten sind in die erstmalige Bewertung mit einzubeziehen.

Bei der Folgebewertung (jährlich) kann der gesamte Bestand entweder nach der Discounted Cash Flow Methode (DCF) oder nach der Ertragswertmethode bewertet werden.

1.2.2.1 Die Discounted Cash Flow Methode

Grundsätzliches zur Methode

Bei der Discounted Cash Flow - Methode (DCF) bildet die Summe aller zukünftigen, auf den Bewertungsstichtag abdiskontierten Nettoerträge (Net Cash Flows) den aktuellen Marktwert einer Immobilie (Grundstücke oder Gebäude - oder Teile von Gebäuden - oder beides). In der Praxis gelangt dabei meistens ein 2-Perioden Modell zur Anwendung, in welchem die Nettoerträge in der ersten Periode über 10 Jahre detailliert prognostiziert werden und für die zweite Periode ab dem Jahr 10 ein über die restliche Nutzungsdauer der Immobilie stetig gleich bleibender Nettoertrag der Berechnung zugrunde gelegt wird. Dabei werden die für eine Immobilie aperiodisch anfallenden Instandsetzungskosten für die ersten 10 Jahre auf der Basis der Investitions-Budgets berücksichtigt und für die Periode nach dem Jahr 10 gemäss der Lebensdauer der einzelnen Bauteile bis zum Ende der Nutzungsdauer prognostiziert, in eine Annuität (gleichbleibender Betrag über die betrachtete Periode) umgerechnet und im Jahr 11 beim Nettoertrag in Abzug gebracht. Dieser Nettoertrag wird entweder kapitalisiert (als ewige Rente) oder falls nur eine begrenzte Nutzungsdauer der Immobilie angenommen wird, der Barwert (Summe der abdiskontierten Nettoerträge vom Jahr 11 bis zum Ende der Nutzungsdauer) als sogenannter Residualwert berechnet. Die



Summe der abdiskontierten Nettoerträge der ersten 10 Jahre sowie des Residualwertes ergibt den marktnahen Wert der Immobilie.

Prognostizierung der Erträge

Auf der Basis der Mieterspiegel werden die Konditionen der einzelnen Mietverhältnisse in die DCF-Bewertung übernommen. Dabei gilt der Grundsatz, dass Mietverhältnisse mit nicht standardisierten Verträgen (z.B. für Büro-, Verkaufs-, Gewerbenutzungen) einzeln abgebildet, alle anderen Verträge (z.B. Wohnnutzungen, Parkplätze) entweder gänzlich oder nach weiteren Kriterien wie z.B. Wohnungsgrössen zusammengefasst werden. Für die Prognose der zukünftigen Mieteinnahmen sind dabei die folgenden Punkte massgebend:

- Die positive oder negative Anpassung der aktuellen Mieten an die Marktmieten auf den nächst möglichen Zeitpunkt hin. Bei Wohnungsmieten kann dies linear oder gestaffelt über die gesamte Betrachtungsperiode verteilt werden, da der Zeitpunkt der Anpassung nicht genau definiert werden kann.
- Die Anpassung der Mieten an die Teuerung. Bei kommerziellen Nutzungen gemäss den Mietverträgen. Bei Wohnnutzungen in der Grössenordnung von 40% der Teuerung (gemäss Mietrecht zulässig für den Schutz des investierten Eigenkapitals).
- Bei Objekten mit Leerständen über dem für das Objekt langfristig üblichen (Sockelleerstand) ist ein Füllungsszenario zu prognostizieren, d.h. in welchem Zeitraum der Leerstand zu welchen Bedingungen auf den Sockelleerstand abgebaut wird.
- Falls Instandsetzungen (Investitionen) innerhalb der betrachteten Periode von 10 Jahren notwendig sind, sind diese Kosten zu prognostizieren und im entsprechenden Jahr einzuberechnen. Falls ein Teil der Investitionen als wertvermehrend bezeichnet werden können, ist dieser Anteil zu bestimmen und die Mieten im kommenden Jahr gemäss Vorgaben des Mietrechtes aber auch unter spezieller Berücksichtigung der Marktsituation zu erhöhen.

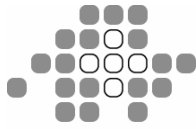
Prognostizierung der Kosten

Grundsätzlich sind die Kosten auf der Basis der Erfolgsrechnungen der letzten 3 Jahre objektspezifisch festzulegen. Dabei müssen diese Daten mit eigenen Benchmarks (Kosten in % der Mieten oder in CHF/m²) und nach dem Grundsatz der Nachhaltigkeit verifiziert werden. Den Instandhaltungs- und Instandsetzungskosten (siehe Ausführungen oben) sind dabei besondere Beachtung zu schenken.

Festlegung des Diskontsatzes

Dem Diskontierungszinssatz kommt bei der DCF-Bewertung eine besondere Bedeutung zu, da die Variierung desselben zu starken Wertveränderungen führt. Die in der Immobilienbewertung gebräuchlichste Methode zur Bestimmung dieses Satzes ist die Risikokomponenten-Methode. Dabei wird von einem Basiszinssatz ausgegangen, welcher dem langfristigen Satz risikoloser Anlagen (Bundesobligationen) entspricht und mit einem Zuschlag für die Illiquidität der Anlage versehen ist. Zurzeit entspricht dies nominal einem Basiszinssatz von 3,88% (2,38% risikolose Anlage per 31.12.04 in CHF für 10 Jahre plus 1,5% für die Illiquidität, bei einer angenommenen Inflation von rund 1%). Zu diesem marktspezifischen Satz werden die objektspezifischen Zuschläge - oder Abschläge für aussergewöhnlich gute Objekte an guten Lagen - für Nutzung, Mikro- und Makrolage, sowie weitere Risiken wie eingeschränkte Handelbarkeit durch Stockwerkeigentum, Baurechte etc. hinzu addiert. Zur Festlegung des Diskontierungssatzes kann auch mit Faktoren gerechnet werden.

Für die Bestimmung des Residualwertes im Jahr 11 ist der gewählte Diskontsatz zu überprüfen und insbesondere im Hinblick auf die weiterführende Indexierung der Mieten anzu-



passen. Je nach Nutzung und demzufolge Indexierungshöhe der Mieten ist ein Abschlag im Diskontierungszinssatz zu berücksichtigen um die Indexierung der Mieten über die Restnutzungsdauer sicherzustellen.

Da im Grundsatz sämtliche Risiken, welche in den Cash Flows abgebildet werden können auch abgebildet werden sollen, drückt der Diskontierungszinssatz nur noch das Mass des Risikos aus, mit welcher Wahrscheinlichkeit die prognostizierten Cash Flows auch eintreffen werden.

1.2.2.2 Die Ertragswertmethode

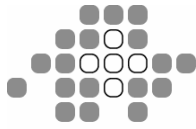
Allgemein

Die Ertragswertmethode geht davon aus, dass sich der Wert von Immobilien primär durch die vom Objekt gegenwärtig und in der Zukunft generierten Einkommensströme ergibt. Nicht die Substanz, sondern der Barwert der Erträge steht im Vordergrund. Die Ertragswertmethode besagt, dass der Wert einer Liegenschaft sich vornehmlich aus der Summe der realistisch erzielbaren Mieterträgen ergibt und auf den Zeitpunkt der Bewertung diskontiert wird.

Festlegung des Mietertrages

Unter den Mieteinnahmen (Mietertrag) einer Immobilie sind die nachhaltig mit der Immobilie erzielbaren Mieteinnahmen zu verstehen. Die Bruttomieteinnahmen entsprechen dem vertraglich vereinbarten Mietpreis abzüglich der Nebenkosten. Liegen besondere Umstände vor, sind die Soll-Mieteinnahmen anzupassen. Beispiele:

- Wird das Objekt renoviert und nicht oder nur teilweise bewohnt, sind die gegenwärtig erzielbaren Einnahmen entsprechend anzupassen.
- Bei langfristigen Mietverträgen mit fixierten Mieten werden mit grosser Wahrscheinlichkeit die beim Vertragsabschluss vereinbarten Bruttomieten des Objektes nicht mehr dem aktuellen Mietniveau entsprechen. Zur Ermittlung der nachhaltig erzielbaren Mieten gilt es daher gerade bei Büro- und Gewerbeobjekten zu berücksichtigen, wann die Mietverträge auslaufen und welche Mieteinnahmen langfristig erwartet werden können.
- Können Teile der Immobilie längerfristig nicht vermietet werden, sind die Soll-Mieteinnahmen im entsprechenden Umfang zu kürzen.
- Liegen Immobilien in Baurecht vor, sind die entsprechenden Zinsen vom Ertrag in Abzug zu bringen.



Festlegen des Kapitalisierungssatzes

Der Satz zur Kapitalisierung beinhaltet sämtliche relevanten Risiken, welche nicht bereits in den Mieterträgen abgebildet wurden. In der Regel handelt es sich um folgende Grössen:

- Kapitalkosten
- Zuschlag für Objektart (z.B. MFH, Geschäftshaus)
- Bewirtschaftungskosten (Bauart, wirtschaftliches Gebäudealter, Grösse)
- Risiko für Leerstände
- Individueller Zu-/Abschlag: Aufgrund der individuellen Einschätzung der Immobilie (besondere Merkmale, Marktverhältnisse, Nutzung, Mikro- u. Makrolage, eingeschränkte Handelbarkeit z.B. durch Stockwerkeigentum, Baurechte etc.)

Die in der Immobilienbewertung gebräuchlichste Methode zur Bestimmung dieses Satzes ist die Risikokomponenten-Methode. Die Kapitalkosten ergeben sich aus dem Basiszinssatz für langfristige risikolose Anlagen (Bundesobligationen) und einem Zuschlag für die Illiquidität der Anlage. Zurzeit entspricht dies nominal einem Basiszinssatz von rund 5% (3,5% risikolose Anlage plus 1,5% für die Illiquidität, bei einer angenommenen Inflation von rund 1%).

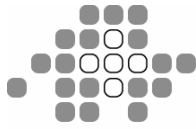
Zu diesem marktspezifischen Satz werden die übrigen objekt- und marktspezifischen Zuschläge - oder Abschläge addiert. Zur Festlegung des Kapitalisierungssatzes kann auch mit Faktoren gerechnet werden.

Der so zur Anwendung kommende Kapitalisierungssatz trägt den objektspezifischen Merkmalen, der Lage und dem Standort der Liegenschaft Rechnung. Es wird vom so genannten Einzelbewertungsprinzip gesprochen.

In der Beilage befindet sich ein Beispiel möglicher Risikokomponente zur Bestimmung des Kapitalisierungssatzes.

1.2.2.3 Hedonistische Bewertungsverfahren (Marktwertmethode)

Die in der Schweiz vorhandenen Datenpools zur hedonistischen Festlegung des Marktwertes von Büro- und Industrieliegenschaften liefern nicht genügend zuverlässige Werte. Eine flächendeckende Immobilienbewertung mit dieser Methode ist deshalb nicht möglich. Erkenntnisse aus der hedonistischen Methode dürfen aber in das gewählte Bewertungsmodell (2.1 oder 2.2) beispielsweise beim Festlegen des Diskontierungssatzes einfließen.



1.2.3 Selbstgenutzte Liegenschaften

Die Bewertung von selbst genutzten Immobilien muss nach den unter 1.2.2 (als Finanzinvestition genutzte Liegenschaften) erwähnten Verfahren erfolgen.

Das Verfahren zur Festlegung der Marktmiete muss allgemein anerkannt sein und intern dokumentiert werden. Die Höhe der Marktmiete muss jährlich überprüft werden. Zudem ist der Marktwert alle 5 Jahre durch einen externen Schätzungsexperten zu überprüfen.

1.2.4 Immobilien im Bau

Für Immobilien bis zum Abschluss der Erstellung sind Anschaffungs- bzw. Herstellkosten anzuwenden. Durch jährliche verlustfreie Bewertung (impairment test) ist nachzuweisen, dass der bilanzierte Wert nicht über dem Marktwert liegt, welcher bei Fertigstellung erzielt werden kann.

1.2.5 Baulandreserve

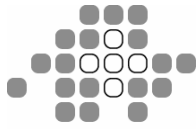
Bewertung zum Marktwert

1.2.6 Hypotheken

Variable Hypotheken werden zum Nominalwert bilanziert.
Festhypotheken sind mit einem risikoadjustierten Zinssatz zu diskontieren.

Die Belehnung wird anhand des Verkehrswertes ermittelt. Der Verkehrswert der Liegenschaft wird periodisch (mind. alle 10 Jahre) durch einen internen oder externen fachkundigen Immobilienschätzer überprüft. Die Periodizität und die Schätzungsmethodik richtet sich nach Kriterien, welche die Versicherungsgesellschaft je nach Objektart intern vorgibt und dokumentiert. Ein hedonistisches Bewertungsverfahren kann eingesetzt werden, sofern die vorhandene Datenqualität und das verwendete Modell eine zuverlässige Immobilienbewertung erlauben.

Bei Zins- und Amortisationsausständen ab 7 Monaten ist eine entsprechende Wertberichtigung vorzunehmen. Bei Ausständen ab 12 Monaten ist analog dem Rundschreiben des BPV vom 22. September 1992 bezüglich dem Sondervermögen vorzugehen.



1.3 Beteiligungen

Verbundene Unternehmen sind Unternehmen an denen eine Beteiligung besteht, bei der eine oder mehrere Gruppengesellschaften 20 oder mehr als 20 Prozent des Kapitals oder der Stimmrechte halten. Beteiligungen an verbundenen Unternehmen sollen wie folgt kategorisiert werden:

Operative Gesellschaften

- Versicherungsunternehmen
- Banken
- Übrige operative Gesellschaften (z.B. Asset Management-, Beratungs- und Vertriebsgesellschaften)

Holding-Gesellschaften (Halten und Verwalten von dauernden Beteiligungen)

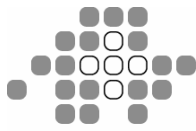
Investment-Gesellschaften (Halten und Verwalten von Kapitalanlagen)

- Investment-Gesellschaften: Immobilien (die Bewertung der gehaltenen Liegenschaften richtet sich nach den Grundsätzen der Bewertung von Immobilien)
- Investment-Gesellschaften: Hypotheken
- Investment-Gesellschaften: Aktien/Aktienfonds
- Investment-Gesellschaften: Obligationen/Obligationenfonds
- Investment-Gesellschaften: Schuldscheindarlehen/Schuldbuchforderungen
- Investment-Gesellschaften: Hedge Funds
- Investment-Gesellschaften: Private Equity
- Investment-Gesellschaften: Kurzfristige Anlagen (Festgelder, Call-Gelder)

Anteile an Investment-Gesellschaften, welche ein gemischtes Portefeuille halten, sind auf die entsprechenden Kategorien aufzuteilen.

Die Grundsätze zur Bewertung können wie folgt zusammengefasst werden

- Bewertung zum „Net Asset Value“ (NAV)
- Die Bewertung soll nach einer anerkannten Methode erfolgen (IFRS, US-GAAP oder FER)
- Sind Bilanzpositionen auf Grund der Wahlmöglichkeiten nicht zu einem marktnahen Wert bilanziert, müssen solche Positionen (nur Aktiven) auf marktnahe Werte korrigiert werden. Die Bestimmung des NAV erfolgt somit auf einer einheitlichen Bewertung aller Bilanzpositionen.
- Es findet ein Einbezug aller Beteiligungs-Levels (Kaskaden gegen unten) statt
- Eigene Aktien (Aktien von der Muttergesellschaft welche von der Beteiligungsgesellschaft gehalten werden) müssen vom NAV abgezogen werden
- Der ermittelte Wert muss auf Nachhaltigkeit überprüft werden. Obwohl der NAV in den meisten Fällen noch stille Reserven enthalten dürfte, müssen besondere Risiken (Repu-



tation, ungünstige Rahmenbedingungen) berücksichtigt und allenfalls entsprechende Anpassungen („impairment“) vorgenommen werden.

- Gegen Antrag an das BPV ist in speziellen Fälle auch eine andere Bewertung möglich (z.B. bei Dienstleistungsgesellschaften)

1.4 Konzerninterne Darlehen und Forderungen

Konzerninterne Darlehen und Forderungen an verbundene Unternehmen sollen wie folgt kategorisiert werden:

Forderungen mit Eigenkapitalcharakter (hybride Instrumente)

Forderungen mit Eigenkapitalcharakter sind wie folgt zu kategorisieren:

- Darlehen
- Obligationenanleihen
- Sonstige Forderungen gegenüber Gruppengesellschaften, die an Bedingungen geknüpft sind, die als Mittelgewährung mit Eigenkapitalcharakter betrachtet werden können.

Für die Bestimmung der Merkmale der hybriden Instrumente gilt Art. 9a SchVV.

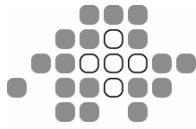
Forderungen ohne Eigenkapitalcharakter

- Darlehen *
- Kurzfristige Forderungen aus dem Rückversicherungsverkehr
- Sonstige kurzfristige Forderungen (z.B. aus Cash-Pooling)
- Übrige Forderungen

* Bei den Forderungen ohne Eigenkapitalcharakter ist sicherzustellen, dass es sich nicht um langfristige Darlehen handelt, die über Kontokorrente abgewickelt werden. In der Berichterstattung (Überführung in marktnahe Werte) sind diese Positionen separat zu erfassen. Falls gewisse Limiten überschritten werden, müssen zusätzliche Abklärungen zum Charakter der entsprechenden Forderungen erfolgen.

Darlehen an Investment-Gesellschaften

- Darlehen an Investment-Gesellschaften: Immobilien
- Darlehen an Investment-Gesellschaften: Hypotheken
- Darlehen an Investment-Gesellschaften: Aktien/Aktienfonds
- Darlehen an Investment-Gesellschaften: Obligationen/Obligationenfonds
- Darlehen an Investment-Gesellschaften: Schuldscheindarlehen/ Schuldbuchforderungen
- Darlehen an Investment-Gesellschaften: Hedge Funds
- Darlehen an Investment-Gesellschaften: Private Equity
- Darlehen an Investment-Gesellschaften: Kurzfristige Anlagen (Festgelder, Call-Gelder)
- Darlehen an Investment-Gesellschaften: Gemischte Anlagen



Die Grundsätze zur **Bewertung** können wie folgt zusammengefasst werden

- Im Prinzip zum Nominalwert
- Darlehen mit Festzins werden mit einem risikoadjustierten Zinssatz diskontiert
- Die Werthaltigkeit muss laufend überprüft werden. Indikatoren für eine Wertberichtigung sind z.B. ausstehende Zinszahlungen, ausstehende Amortisationszahlungen, Transferrestriktionen etc.
- Falls die Beteiligung an einer Investment-Gesellschaft von einer anderen Gruppengesellschaft gehalten wird, ist die Eigenkapitalentwicklung in den Bewertungsüberlegungen zu berücksichtigen.

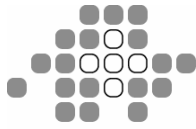
1.5 Übrige Aktiven

1.5.1 Umfang

Obligationsanleihen
Policendarlehen
Übrige Darlehen
Übrige Forderungen
Derivate
Anlagefonds
Private Equity
Strukturierte Anlageprodukte
Verbriefte Forderungen (ABS)
Kreditderivate
Nicht-kotierte Aktien (keine Beteiligungen)
Darlehen an Dritte

1.5.2 Bewertungsregeln

- Bei allen kotierten Kapitalanlagen bei denen ein Marktpreis vorhanden ist, wird dieser Wert eingesetzt. Demzufolge können Obligationsanleihen nicht zu amortized cost bewertet werden.
- Bei allen anderen nachfolgenden Kapitalanlagen ist für die marktnahe Bewertung wie folgt vorzugehen:



Produkt	Standard	Kommentar
Optionen	Anerkannte finanzmathematische Methoden (z.B. Black-Scholes-Merton Modell)	
Forwards	Cost of carry Modell	
Closed Funds	Net Asset Value	Die VE ist einziger Investor.
Private Equity	Net Asset Value	
Hedgefonds	Net Asset Value	
Strukturierte Anlageprodukte	Die Bewertung der emittierenden Bank (bzw. Gegenpartei) ist zu übernehmen.	
Nichtkотиerte Aktien	Buchwert	Diese Anlagen sind zu kumulieren und separat auszuweisen. Der Gesamtwert wird nach dem Materiality-Prinzip überprüft.
Kreditderivate	Anerkannte finanzmathematische Methoden (z.B. Black-Scholes-Merton Modell)	
Darlehen an Dritte	Nominalwert Bei Festzinsdarlehen: Diskontierter Barwert	
In erster Linie sind die hier erwähnten Standards bzw. Modelle zu verwenden. Wird bei der Bewertung auf andere im Markt anerkannte Modelle zurückgegriffen, so ist dies zu begründen bzw. das angewandte Modell offenzulegen.		

1.5.3 Darstellung der Absicherungsgeschäfte

Die Absicherungsgeschäfte dürfen nicht mit dem Underlying verrechnet werden und sind brutto entweder als Aktiv- oder als Passivposition auszuweisen.

1.5.4 Darlehen / Forderungen

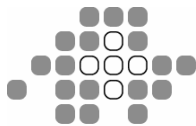
Die Forderungen werden zum Nominalwert eingesetzt.
 Darlehen mit fester Laufzeit sind einem risikoadjustierten Zinssatz zu diskontieren.

1.5.5 Policendarlehen

Die Bewertung erfolgt zum Nominalwert, sofern es sich um Forderungen aus der Einzelversicherung handelt. Darlehen in der Kollektivversicherung sind unter „Darlehen“ auszuweisen.

1.5.6 Anlagefonds

Der Marktwert oder Net Asset Value von gemischten Fonds wird anteilmässig gemäss der Portfeuillestruktur pauschal auf die entsprechenden Fonds-Kategorien aufgeteilt.



2. Marktnahe Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen

2.1 Grundsätze zur marktnahen Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen

¹ Der marktnahe Wert der Versicherungsverpflichtungen setzt sich zusammen aus dem bestmöglichen Schätzwert (Best-Estimate) der Verpflichtungen und dem Mindestbetrag nach Artikel

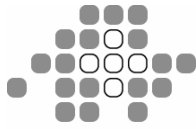
² Der Best-Estimate der Verpflichtungen ist der Erwartungswert der zukünftigen mit der risikolosen Zinskurve (Bundesanleihen) diskontierten, vertraglich zugesicherten Zahlungsflüsse unter Berücksichtigung folgender Grundsätze:

- a. Vollständigkeit: Alle Verpflichtungen werden bewertet, insbesondere implizite und explizite Optionen und Garantien; dabei gilt:
 1. Finanzielle Optionen sind nach anerkannten finanzmathematischen Methoden zu bewerten, wobei den Eigenheiten der Optionen wie Laufzeit oder Versichertenverhalten Rechnung zu tragen ist.
 1. Für die Bewertung von eingebetteten Optionen wie z.B. Storni, Rückkaufsoptionen, garantierte Deckungserhöhungen und Vertragsumwandlungen mit garantiertem Tarif muss nicht ausschliesslich von rationalen Versicherungsnehmern ausgegangen werden, sondern es können auch empirische Daten (z.B. geschätzte Ausübungswahrscheinlichkeiten) für die Modellierung der Options-Ausübungen herangezogen werden. In jedem Fall ist jedoch die Abhängigkeit des Versichertenverhaltens vom Finanzmarkt zu berücksichtigen.
 2. Zugewiesene Bonus- und Überschussrenten, Schlussbonusanteile im Erlebensfall oder aus günstiger Schadenerfahrung sollen marktnah rückgestellt werden mit angemessener Beachtung ihrer mehr oder weniger verbindlichen Garantie.
 3. Zukünftige, nicht garantierte Überschussleistungen sowie Unternehmenssteuern werden nicht berücksichtigt.
 4. Rückversicherungsoptionen, wie z.B. Gewinnbeteiligungs-Klauseln, sind angemessen zu berücksichtigen.Für Schadenfälle, deren Schadenhöhe noch nicht bekannt ist, ist eine Rückstellung in der Höhe des Erwartungswertes der Schadenhöhe zu bilden. Für eingetretene aber noch nicht gemeldete Schäden (IBNyR) ist eine angemessene Rückstellung zu bilden.
- b. Best Estimate-Prinzip: Die Bewertung enthält keine impliziten oder expliziten Sicherheits-, Schwankungs- oder sonstigen Zuschläge für das Vericherungsrisiko, sondern bezieht sich ausschliesslich auf den Erwartungswert der Verpflichtungen. Versicherungsrisikozuschläge fliessen ausschliesslich in das Zielkapital ein. Beispielsweise ist mit biometrischen Grundlagen zweiter Ordnung zu rechnen oder Best-Estimate Annahmen sind an die Schadenteuerung mit einzubeziehen.
- c. Aktualität: Die Bewertung erfolgt auf der Basis der aktuellsten verfügbaren Informationen.
- d. Transparenz: Die Modelle, Parameter und Abweichungen von anerkannten Grundlagen sind explizit zu erläutern und der Aufsichtsbehörde vorzulegen.

2.2 Verweis auf relevante Dokumente

Da die technischen Dokumente noch in Bearbeitung sind, wird hier vorerst auf das White Paper verwiesen:

http://www.bpv.admin.ch/de/pdf/white_paper_sst.pdf



3. Marktnahe Bewertung der nicht versicherungstechnischen Rückstellungen

3.1 Übrige Rückstellungen / Übrige Verbindlichkeiten

Bei den übrigen Passiven gilt das Nominalwert-Prinzip.

Dieses Prinzip ist auch auf Darlehen von der Muttergesellschaft oder von verbundenen Unternehmen anzuwenden, die faktisch Eigenkapitalcharakter aufweisen, weil keine Rückzahlungsabsicht besteht.

Ausnahme: Darlehen mit festen Laufzeiten werden mit der risk-free rate diskontiert.

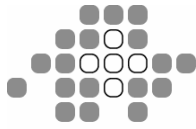
3.2 Ausgegebene Anleiensobligationen

Bei Anleiensobligationen, die noch länger als 1 Jahr laufen, sind die Cash Flows mit der risk free rate zu diskontieren. Auch wenn ein Börsenkurs vorhanden ist, muss die Diskontierung angewendet werden.

3.3 Rückstellungen für Personalvorsorge

Hier sind dieselben Bewertungsgrundsätze anzuwenden wie bei den versicherungstechnischen Rückstellungen (Vollständigkeit, Best-Estimate-Prinzip, Aktualität und Transparenz).

Ob die Bewertungsregeln nach IAS 19, FER 16 oder FAS 87 angewendet werden können ist noch nicht abschliessend festgelegt.



4. Ermittlung des risikotragenden Kapitals

4.1 Definition:

- Das Risikotragende Kapital (Istgrösse) umfasst den Teil des Kapitals, welcher benutzt werden kann, um Schwankungen im Geschäftsverlauf auszugleichen.
- Das RTK resultiert aus einer Bilanz mit marktnaher Bewertung der Aktiven und Passiven.

4.2 Umfang des risikotragenden Kapitals:

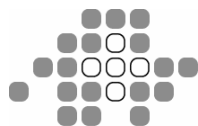
- Kernkapital
- Bewertungsdifferenzen statutarisch → marktnah
- Abzüge vom Kernkapital
- Unteres und oberes ergänzendes Kapital
- Abgrenzungen für Legal Quote und latente Steuern auf den Bewertungsdifferenzen müssen keine gemacht werden, da risikotragend

4.3 Abzug von Darlehen an Mutter- und Schwestergesellschaften

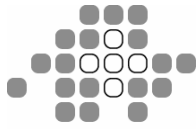
Darlehen an die Mutter- oder an eine Schwestergesellschaft sind vom risikotragenden Kapital in Abzug zu bringen, da bei diesen Transaktionen eine Doppelverwendung des Kapitals im Konzern vermutet wird (s. auch Punkt 5.1).

Unter diese Regelungen fallen auch Forderungen an die erwähnten Einheiten, welche wirtschaftlich betrachtet Darlehenscharakter aufweisen.

Die Aufsichtsbehörde kann in begründeten Fällen auf Antrag eine Ausnahmeregelung treffen. Eine Ausnahmeregelung kann beispielsweise dann angebracht sein, wenn die Darlehenstransaktion mit Sicherstellungen unterlegt wird.



Positionen des risikotragenden Kapitals	Anrechnung
Kernkapital brutto (als Differenzgrösse zwischen Aktiven zu marktnahen Werten minus echtes Fremdkapital zu marktnahen Werten)	
Eingefordertes Aktienkapital/Genossenschaftskapital	
Partizipationsscheinkapital	
Kapitalreserven	
Gewinnreserven	
Ergebnisvortrag aus dem Vorjahr	
Ergebnis des Geschäftsjahres	
Bewertungsreserven: - Kapitalanlagen (+ oder -) Grundstücke und Bauten Kapitalanlagen bei verbundenen Unternehmen, Beteiligungen und Nahestehenden Obligationen Darlehen Hypotheken Aktien und ähnlichen Anlagen Anteile an Anlagefonds Hedge Funds Private Equity Sonstige Kapitalanlagen - Übrigen Aktiven - Nicht zugewiesenen/latente Überschüsse - Technische Rückstellungen - Sonstige Rückstellungen - Übrige Passiven	
Abzüge vom Kernkapital	
Bilanzwert der eigenen Aktien	
Bilanzwert immaterielle Aktiven	
Darlehen an Mutter- oder Schwesterunternehmen	
Grundstückgewinn-/Handänderungssteuern auf Bewertungsreserven Grundstücke und Bauten	
Geplante Gewinnausschüttung	
Kernkapital netto	<i>100% des Zielkapitals</i>
Oberes ergänzendes Kapital	<i>Max. 100% des Kernkapitals (netto)</i>
Nachrangige Darlehen ohne Befristung	
Nachrangige Anleihen ohne Befristung	
Sonstige hybride Instrumente ohne Befristung	
Unteres ergänzendes Kapital	<i>Max. 25% des Kernkapitals (netto) mit Amortisationsklausel</i>
Nachrangige Darlehen mit Befristung	
Nachrangige Anleihen mit Befristung	
Sonstige hybride Instrumente mit Befristung	
Ergänzendes Kapital	
Total risikotragendes Kapital	



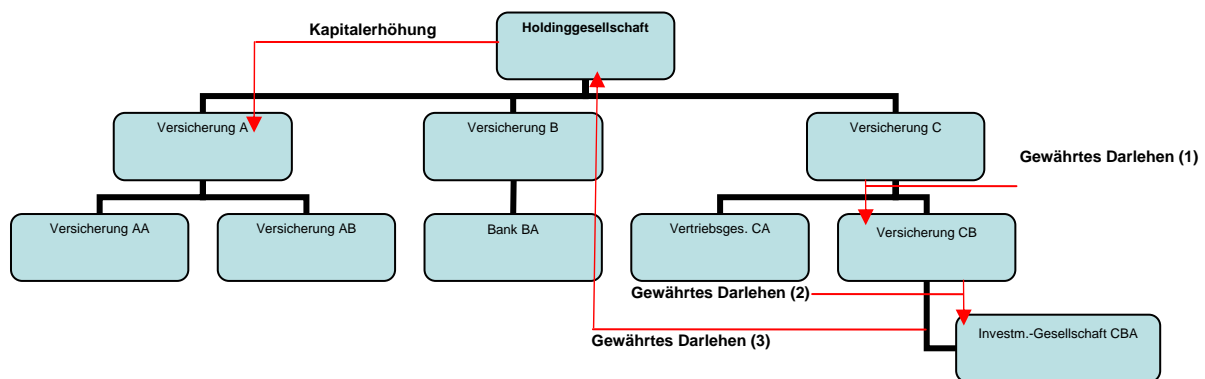
5. Offenlegungsvorschriften

Dieses Kapitel wird im Laufe des 2005 vervollständigt. Geplant sind in einem ersten Schritt Auflagen zu Konzerntransaktionen, Garantien / Eventualverpflichtungen und Finanzielle Rückversicherung.

Im Folgenden soll auf die Problematik des double gearings eingegangen werden.

5.1 Double gearing

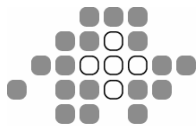
Eine doppelte Verwendung von Eigenkapital gemäss nachfolgendem Beispiel muss verhindert werden:



Mit folgendem pragmatischen Ansatz könnte die Problematik angegangen werden:

Die Geschäftsleitung bestätigt zu Händen des BPV, dass keine zugeteilten Mittel (in Form von Eigenkapitalgewährung und/oder Darlehen) an Unternehmen, an denen direkt oder indirekt ein Beteiligungsverhältnis besteht, wieder in hierarchisch übergeordnete Gruppengesellschaften geflossen sind. Diese Bestätigung wird zwingend gefordert, wenn ein Darlehen an eine Tochterunternehmung gewährt wurde. Das bedingt, dass der Versicherungsaufsicht ein detaillierter Einblick in die Konzernstruktur gewährt wird.

Übersteigen die Nettoforderungen (nach Abzug der Verbindlichkeiten) gegenüber verbundenen Unternehmen einen noch zu definierenden Schwellenwert (z.B. das Kernkapital) so ist dem BPV eine Übersicht über alle Mittelflüsse in Form von Darlehen/Kontokorrenten/sonstigen Forderungen an nachgelagerte Unternehmen vorzulegen. In diesem Falle ist auch eine Überprüfung durch den Wirtschaftsprüfer erforderlich. Diese Bestimmungen werden im Verlaufe des 2005 zusammen mit der Gruppen- u. Konglomeratsaufsicht ausgearbeitet.



Kapitalisierungssatz

für Mehrfamilien-, Wohn- und Geschäftshäuser

BEISPIEL

Der Kapitalisierungssatz ist der Prozentsatz, mit welchem der Ertragswert aus dem Mietwert errechnet wird.

Die Höhe des Kapitalisierungssatzes wird für die Konsolidierung durch folgende Basiswerte resp. -faktoren bestimmt:

- Kapitalkosten (Basiszinssatz)
- Bewirtschaftungskostenzuschlag (gem. Bewertungspraxis)
- Individueller liegenschaftsspez. Zu- oder Abschlag (Vorgabe Experte)

A) Kapitalkosten (Basiszinssatz)

Der Zinssatz für die Kapitalkosten entspricht dem durchschnittlichen Zinssatz (YTM) **3.50%** für langfristige risikolose Anlagen (z.B. Swiss Government Bond) plus einem Zuschlag, der nach Objektart variiert:

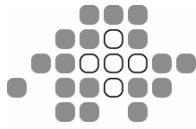
- Mehrfamilienhäuser **1.25%**
- Geschäftshäuser **2.00%**

B) Bewirtschaftungskostenzuschlag

Der Bewirtschaftungskostenzuschlag setzt sich aus den Zuschlägen für die übrigen Elemente der Lastenrechnung gemäss nachstehender Tabelle* zusammen:

*(in Anlehnung an: Schätzerhandbuch: Bewertung von Immobilien, SVKG, SEK/SVIT, Stand 2000, S. 231)

Klassifizierung	Art der Baute	Elemente	Wirtschaftliches Gebäudealter			
			bis 10 J.	bis 30 J.	bis 60 J.	älter
1. Wohnbauten			%	%	%	%
Leicht oder gemischt über 4 Wohnungen						
		B/U/V	1.5	1.9	2.5	2.7
		A	0.9	0.9	0.9	0.9
		R	0.2	0.1	0.1	0.2
			2.6	2.9	3.5	3.8
ZA05L10	Zuschlag bis 10 J.	2.6				
ZA05L30	Zuschlag bis 30 J.	2.9				
ZA05L60	Zuschlag bis 60 J.	3.5				
ZA05L61	Zuschlag älter als 60 J.	3.8				
Massiv bis 6 Wohnungen						
		B/U/V	0.9	1.3	1.8	2.7
		A	0.7	0.7	0.7	0.9
		R	0.2	0.1	0.1	0.2
			1.8	2.1	2.6	3.8
ZA06M10	Zuschlag bis 10 J.	1.8				
ZA06M30	Zuschlag bis 30 J.	2.1				
ZA06M60	Zuschlag bis 60 J.	2.6				
ZA06M61	Zuschlag älter als 60 J.	3.8				



Massiv bis 15 Wohnungen		B/U/V	1.1	1.7	2.3	2.6
		A	0.7	0.7	0.7	0.7
		R	0.2	0.1	0.1	0.2
			<u>2</u>	<u>2.5</u>	<u>3.1</u>	<u>3.5</u>
ZA15M10	Zuschlag bis 10 J.	2				
ZA15M30	Zuschlag bis 30 J.	2.5				
ZA15M60	Zuschlag bis 60 J.	3.1				
ZA15M61	Zuschlag älter als 60 J.	3.5				
Massiv über 15 Wohnungen		B/U/V	1.2	2	2.4	2.6
		A	0.8	0.8	0.8	0.8
		R	0.2	0.1	0.1	0.2
			<u>2.2</u>	<u>2.9</u>	<u>3.3</u>	<u>3.6</u>
ZA16M10	Zuschlag bis 10 J.	2.2				
ZA16M30	Zuschlag bis 30 J.	2.9				
ZA16M60	Zuschlag bis 60 J.	3.3				
ZA16M61	Zuschlag älter als 60 J.	3.6				
2. Geschäft/Gewerbe			bis 10 J.	bis 30 J.	bis 60 J.	älter
			%	%	%	%
Leicht oder Gemischt		B/U/V	1.4	2	2.5	3
		A	1	1	1	1
		R	0.3	0.3	0.3	0.4
			<u>2.7</u>	<u>3.3</u>	<u>3.8</u>	<u>4.4</u>
ZBLG10	Zuschlag bis 10 J.	2.7				
ZBLG30	Zuschlag bis 30 J.	3.3				
ZBLG60	Zuschlag bis 60 J.	3.8				
ZBLG61	Zuschlag älter als 60 J.	4.4				
Massiv vorwiegend Geschäft		B/U/V	1	1.5	2	2.5
		A	0.8	0.8	0.8	0.8
		R	0.3	0.3	0.3	0.4
			<u>2.1</u>	<u>2.6</u>	<u>3.1</u>	<u>3.7</u>
ZBM10	Zuschlag bis 10 J.	2.1				
ZBM30	Zuschlag bis 30 J.	2.6				
ZBM60	Zuschlag bis 60 J.	3.1				
ZBM61	Zuschlag älter als 60 J.	3.7				
Legende:						
B = Betriebskosten			A = Amortisation			
U = Unterhaltskosten			R = Risiko für Mietzins			
V = Verwaltungskosten						

C) Individueller liegenschaftsspez. Zu- oder Abschlag

Aufgrund der individuellen Einschätzung der Liegenschaft kann der Wert der Liegenschaft durch den Experten in begründeten Fällen den besonderen objektspezifischen Gegebenheiten durch Zu- oder Abschläge in einer Bandbreite von +/- 2.5% angepasst werden. Somit kann den aktuellen Marktverhältnissen der Liegenschaft vor Ort, der Lage, etc. besser Rechnung getragen werden.