

Rentenanstalt nach Verlust in der Bredouille

La Suisse und die Gotthard-Bank stehen zum Verkauf

Der grösste Lebensversicherer der Schweiz hat im ersten Halbjahr 2002 trotz Fortschritten im operativen Geschäft einen dreistelligen Millionenverlust sowie einen schmerzhaften Schwund an Eigenkapital erlitten. Im Zuge der Fokussierung auf das Leben-Geschäft in Kernmärkten wird ein Abbau von nochmals 700 Arbeitsplätzen erfolgen. Die Aktie der Rentenanstalt stürzte um 18,3% auf ein Allzeittief von 125 Fr.

nz. Der CEO der Rentenanstalt, Roland Chlapowski, hat anlässlich der Halbjahres-Medienkonferenz in Zürich die seit Monaten versprochene strategische Standortbestimmung vorgenommen: Rückzug und Besinnung auf alte Stärken lautet die Devise. Der nach einem Halbjahresverlust von 386 Mio. Fr. sowie weiteren Verlusten bis Mitte September nur mehr über ein Eigenkapital von 3,3 Mrd. Fr. verfügende Konzern konzentriert sich ab sofort auf seine Kernkompetenz, das Lebensversicherungsgeschäft; gleichzeitig wird der Rückzug aus Grossbritannien, Spanien, Italien und anderen für das Unternehmen peripheren Märkten – etwa ausserhalb Europas – angetreten. Was neben dem Schweizer Geschäft übrig bleibt, sind die Standorte in Frankreich, Deutschland und den Benelux-Ländern mit einem Prämienvolumen von auf Jahresbasis hochgerechnet etwa 18 Mrd. Fr. Chlapowski machte klar, dass der Verkauf der Banca del Gottardo, der Schweizerischen Treuhandgesellschaft, von La Suisse und diversen ausländischen Beteiligungen geordnet angegangen werde, um adäquate Preise erzielen zu können. Leider gebe es zurzeit kaum potente Käufer. Im Übrigen wurde bekannt, dass der Kauf der Fortis France trotz Genehmigung durch die EU-Behörden von Ende April noch nicht unter Dach ist, weil die Zustimmung der französischen Aufsichtsbehörde aussteht.

Eine zweite Sparrunde

Die Vollbremsung der Rentenanstalt trifft vor allem die Schweizer Organisation hart. In Ergänzung zu den 800 im Frühjahr bekannt gewordenen Stellenkürzungen wurde nun nochmals ein Abbau von 700 Arbeitsplätzen, davon 500 in der Schweiz, angekündigt. Der Versicherer muss also 1500 – bzw. jeden achten der bestehenden – Arbeitsplätze aufheben. Chlapowski hofft, das Kostensenkungsprogramm im Umfang von 500 Mio. Fr. bis Ende 2004 in die Tat umsetzen zu können. Anfang Jahr war noch von einem Plan

zur Senkung der Kosten um jährlich 300 Mio. Fr. die Rede gewesen. Für Sozialpläne und Weiteres wird bei der Restrukturierung mit einmaligen Kosten in der Grössenordnung von 300 Mio. Fr. gerechnet. Entlassungen sollen nach Möglichkeiten verhindert werden; die Fluktuationsrate, die im Branchenvergleich mit rund 12,5% sehr hoch liegt, bringt einiges an Flexibilität. Ob Desinvestitionen einzelner Tochtergesellschaften – etwa von La Suisse – zur Entschärfung der Situation für die Mitarbeiter beitragen werden, bleibt abzuwarten.

Da sich die Rentenanstalt auf wenige Märkte zurückzieht, ist auch die Führungsorganisation gestrafft worden. Die Konzernleitung wird neu durch Chlapowski (CEO, Swiss Division, Investment-Fragen), Hans-Rudolf Strickler (Internationale Division, Distribution), Chief Risk Officer Michael Koller (Produkte) und CFO Bruno Pfister (IT-Fragen) gebildet. Jeder Führungskraft ist neu eine funktionale Verantwortung zugewiesen worden. Dominique Morax, früher neben Manfred Zobl der starke Mann, verlässt das Unternehmen wie auch Hannes Anton Meyer. Morax hat gemäss Verwaltungsratspräsident Andres Leuenberger keine Abgangsentschädigung erhalten.

Sehr defensive Aktienquote

Wenig Konkretes verlautete in Ergänzung zur Bekanntgabe vom Wochenanfang zur geplanten Kapitalerhöhung von 0,9 auf 1,2 Mrd. Fr. Sie soll am 23. Oktober von einer ausserordentlichen Generalversammlung genehmigt werden. Die mit Bezugsrechten ausgestattete Emission, die Elemente einer Wandelanleihe enthalten könnte, soll im November unter der Führung von Credit Suisse First Boston und J. P. Morgan abgewickelt werden. Schon im 4. Quartal 2002 sollen die Rentenanstalt-Aktien dann im Verhältnis 1:1 in Titel einer noch zu schaffenden Holdinggesellschaft getauscht werden. Offensichtlich werden Vorkehren getroffen zur Erhöhung der finanziellen Flexibilität, etwa im Hinblick auf Desinvestitionen.

Dass die Kapitalerhöhung nötig ist, um die Solvabilität der Rentenanstalt-Gruppe gut abzusichern, ist klar. Seit Ende Juni (vgl. Tabelle) ist das Eigenkapital wegen der Aktienbaisse nochmals um 600 Mio. Fr. auf 3,3 Mrd. Fr. gesunken. Die per Jahresmitte mit 129% ausgewiesene Solvabilitätsmarge des Stammhauses – ohne Einrechnung der Barwerte künftiger Gewinne – hat wohl eine Gefahrenzone erreicht; vor einem Jahr hatte Chief Risk Officer Koller noch erklärt, bei einer Solvabilitätsmarge von 150% fühle man sich wohl. Dass es in Sachen Risikofähigkeit eng geworden ist, lässt sich auch an der inzwischen auf kümmerliche 3% gekürzten Aktienquote ablesen. Die defensive Anlagestrategie limitiert das Erholungspotenzial, und man fragt sich, wie mittelfristig die vom CEO vorgegebene Eigenkapitalrendite von 10% erarbeitet werden kann.

Kreative Buchführung

Die Tatsache, dass im vergangenen Jahr ein de facto gar nicht erarbeiteter Halbjahresgewinn ausgewiesen worden ist, bezeichnete Leuenberger

als «bedauerlichen Buchungsfehler». Durch eine Fehlinterpretation sei 2001 eine Bewertungskorrektur auf Aktien von +316 Mio. Fr. in der Erfolgsrechnung statt über die Bewertungsreserve, die als Eigenkapital-Komponente in die Bilanz gehört, erfasst worden. Offenbar ging bei der Umrechnung von FER- auf IAS-Werte etwas schief. Einen solchen Lapsus hätte man weder der Rentenanstalt-Führung noch der Revisionsstelle PricewaterhouseCoopers zugetraut. Damit nicht genug, wurde auch noch – im Jahr 2000 – eine Transaktion mit 220 000 eigenen Aktien fälschlicherweise wie ein Verkauf an Dritte behandelt. Erst später habe man Informationen bezüglich Call- und Put-Vereinbarungen erhalten, welche erkennen lassen hätten, dass eigentlich eine Geldaufnahme gegen Wertschriftendeckung im Umfang von 297 Mio. Fr. getätigt worden sei. Unabhängig davon, ob der Verwaltungsrat von diesen Call- und Put-Geschäften rechtzeitig wusste oder nicht, bleibt ein schaler Nachgeschmack zurück.

Leistungs- und Bilanzwerte im 1. Halbjahr

Konsolidierte Werte in Mio. Fr.

	2001	2002
Prämien und Beiträge		
mit Anlagecharakter	11 141	11 684
Finanzergebnis	3 010	3 528
Versicherungsleistungen	5 955	6 648
Betriebsaufwand	1 544	1 642
Betriebsgewinn ¹	158	500
– Leben	16	385
– Nicht-Leben	20	12
– Private Banking	94	75
– Investment-Management	51	119
Goodwill-Abschreiber	0	-624 ²
Konsolidierter Verlust	1 ³	386
Eigenkapital	4 982	3 908
davon Bewertungsreserven		
auf Kapitalanlagen	283	-609

¹ Gewinnbeiträge vor Abschreibungen von Goodwill sowie vor Steuern und Minderheitsbeteiligungen; unbereinigte Positionen auf Stufe Geschäftssegmente; ² davon entfallen 537 Mio. Fr. auf die Gotthard-Bank und 87 Mio. Fr. auf die STG; ³ ursprünglicher Halbjahresgewinn von 253 Mio. Fr. wurde nachträglich um 254 Mio. Fr. nach unten korrigiert infolge einer IAS-konformen Umbuchung von Mehrwerten auf Aktien von der Erfolgsrechnung in die Bewertungsreserven, welche neu mit 283 (44) Mio. Fr. per Ende 2001 bilanziert werden.