

# DIE GRUNDSÄTZE DER KAPITALANLAGEN VON VERSICHERUNGSUNTERNEHMEN

**Dr. Tuncer Asunakutlu**

Fakültät für Wirtschafts- und Verwaltungswissenschaften  
Universität Muğla

• • •

## *Sigorta İşletmelerinde Sermaye Yatırımlarının Temel İlkeleri*

### **Özet**

Sigorta işletmeleri, günümüzde ekonomik ve sosyal bakımdan büyük önem kazanmışlardır. Sundukları güvence hizmeti karşılığında topladıkları fonları değişik alanlarda yatırımlara dönüştüren söz konusu işletmelerin yatırımlarında belirli temel prensipleri göz önünde bulundurmaları ve sigorta hizmetinin amaç ve gerekleri doğrultusunda bir yatırım politikası izlemeleri gerekmektedir. Bu çalışma, sigorta işletmelerinin yatırımlarında dikkate almaları gereken temel ilkeleri incelemeyi amaçlamaktadır. Bu amaçla, yatırım politikalarında belirleyici etkisi olan emniyet, rantabilite, likidite ve riskin dengeli dağılımı ilkeleri çalışma kapsamında ele alınmakta ve sigorta işletmelerinin yatırımları üzerindeki etkinlikleri incelenmektedir.

## *The Principles of Insurance Companies' Capital Investments*

### **Abstract**

Nowadays, insurance companies have gained great importance from the economic and social perspectives. These companies which transform funds, collected in return of the security service, into investment in different areas, should take into consideration some fundamental principles in their investments and they should follow an investment policy regarding the aim and necessities of the insurance service. This article aim at examining the fundamental principles which insurance companies should take into consideration in their investments. To this aim, within the context of this article, its is examined both the principles of security, rantability, liquidity and balanced distribution of risk which have determining effects on investment policies; and the efficiency of insurance companies on their investments.

# Die Grundsätze der Kapitalanlagen von Versicherungsunternehmen

## I. Einleitung

In der heutigen Zeit nimmt das Gewicht von Versicherungsunternehmen in einer Volkswirtschaft und im Sozialleben zu. Um dieser Aufgabenstellung gerecht zu werden, empfiehlt es sich für Versicherungsunternehmen ihre finanzielle Struktur zu stärken. Die finanzielle Struktur der Versicherungsunternehmen hängt überwiegend von den finanziellen Entscheidungen und besonders den Kapitalanlageentscheidungen ab.

Da die Versicherungsunternehmen durch ihre Kapitalanlagen einen möglichst hohen Ertrag bei geringem Risiko realisieren möchten, spielen bestimmte Grundsätze eine wichtige Rolle bei Kapitalanlageentscheidungen. Dieser Arbeit befaßt sich mit den Grundsätzen der Kapitalanlagen von Versicherungsunternehmen, die als Liquidität, Rentabilität, Sicherheit und Mischung und Streuung (HAX, 1955:149-152, FARNY, 1967:57-68, PEKİNER, 1974:202, LEIS, 1988:17-24, GÖTZ, 1991:71-81, KURZENDÖRFER, 1993:43-44, SCHWEBLER/KNAUT, 1994:8-9) bezeichnet werden.

Die oben genannten Grundsätze werden im Verlauf dieser Arbeit analysiert und deren Wichtigkeit bei Kapitalanlageentscheidungen unter Berücksichtigung der Besonderheiten von Versicherungsunternehmen festgestellt.

Im allgemeinen Sinne sind die Kapitalanlagen vom Staat zu kontrollieren. Durch Staatliche Aufsicht können die Versicherungsnehmer in hohem Maße vor möglichem Verlust des Versicherungsschutzes geschützt werden. Um das Risiko in einem Portfolio zu vermindern, müssen die Versicherungsunternehmen auf die Grundsätze achten. In den Versicherungsgesetzen wird präzise vorgeschrieben, wie die Versicherungsunternehmen mit den Kundengeldern umzugehen haben (vgl. VAG §54 und türkisches Versicherungsaufsichtsgesetz).

Die durch das Versicherungsaufsichtsgesetz vorgeschriebenen Grundsätze der Kapitalanlagen haben zur Folge, daß die Kapitalanlagen der Versicherungsunternehmen sowohl breit über die gesamte Volkswirtschaft gestreut sind, als auch die Erwartungen der Versicherungsunternehmen in Bezug auf die Kapitalanlagen erfüllt sind (Die Deutsche Lebensversicherung Jahrbuch, 1996:11).

In einem volkswirtschaftlichen System spielen die Versicherungsunternehmen als kapitalsammelnde Institutionen wie auch Banken beim Geldkreislauf eine sehr wichtige Rolle. Die von Versicherungsunternehmen betriebene Kapitalanlagepolitik ist bestimmend dafür, wo das bereitgestellte Kapital eingesetzt wird.

In dieser Arbeit wird zunächst die Sicherheit als erster Grundsatz der Kapitalanlagen von Versicherungsunternehmen dargestellt. Danach werden die anderen Grundsätze; Rentabilität, Liquidität und Mischung und Streuung betrachtet. Anschließend wird die Anwendung der Grundsätze bei den Kapitalanlagen von Versicherungsunternehmen erörtert.

## **II. Die Grundsätze der Kapitalanlagen**

### **A. Der Grundsatz der Sicherheit**

Die Versicherungsunternehmen produzieren als Hauptprodukt Versicherungsschutz verschiedener Arten. Die Kapitalanlagen der Assekuranz stehen in einem engen Zusammenhang mit der Bereitstellung von Versicherungsschutz, der von Ulrich als "immaterielles Wirtschaftsgut" genannt wird (ULRICH, 1987:34). Die Bereitstellung von Versicherungsschutz als eine Hauptaufgabe der Versicherungsunternehmen kann dann erfüllt werden, wenn die Versicherungsunternehmen ihre Aktivitäten unter möglichst höherer Sicherheit durchführen können. Bei dem Begriff "Sicherheit" geht es um die Kapitalanlagen, die mit von Versicherungsnehmern gesammelten Kapital realisiert werden können. In dieser Arbeit geht es darum, welche Grundsätzen für Kapitalanlagen der Versicherungsunternehmen wichtig und zu beaufsichtigen sind.

Volumen, Qualität und Struktur der Anlagen sind der Garant für die Erfüllbarkeit der Leistungsverpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern. Das Anlagekapital entsteht aus der Investition der Beitragseinnahmen und überbrückt den Zeitraum von der Beitragszahlung bis zur Fälligkeit (Die deutsche Versicherungswirtschaft Jahrbuch, 1994:97).

Kapitalanlagen haben eine ganz besondere Bedeutung für die Versicherungsunternehmen. Bei der Verwirklichung ihrer Verpflichtung sind die Kapitalanlagen und deren Renditen für die Versicherungsunternehmen

wichtige Mitteln. Bei dem optimalen Auswahl der Kapitalanlagen verbessert sich die finanzielle Struktur der Versicherungsunternehmen. Um die Kapitalanlagen optimal zu bestimmen, müssen die Versicherungsunternehmen auf bestimmte Grundsätze achten. In diesem Zusammenhang ist der erste Grundsatz die Sicherheit.

Die Kapitalanlagetätigkeit der Assekuranz unterliegt strengen gesetzlichen und aufsichtsbehördlichen Bestimmungen, die Vornehmlich aus Anlagegrundsätzen und Anlagekategorien bestehen. Die Anlagegrundsätze der Sicherheit, Rentabilität, Mischung und Streuung sowie der ständigen Liquidität bedingen eine fortwährende Optimierung der Anlageentscheidungen. Zweifellos steht die Sicherheit des Investments über allen anderen Grundsätzen (Die deutsche Versicherungswirtschaft Jahrbuch, 1994:97).

Die Versicherer sind Treuhänder der Verwalteten Beträge aus den Versicherungsverträgen, die die Erfüllung der Ansprüche der Versicherungsnehmer garantieren müssen. Um die Einhaltung dieser Verpflichtungen nicht durch die mit der Kapitalanlage verbundenen Risiken zu gefährden, ist bei der Anlage des technischen Kapitals der Grundsatz der Sicherheit zu beachten (LEIS, 1988:18).

Der Sicherheit der Kapitalanlagen werden besonders vom Versicherer gefordert, da er ihre Existenz vor allmöglichen Risiken schützen soll. Um die Sicherheit zu schaffen, sollen die Versicherungsunternehmen die Kapitalanlagen nach diesem Kriterium auswählen. Die Sicherheit hängt in hohem Maße davon ab, ob die Kapitalanlagen hohes Risiko haben. Da die Versicherungsunternehmen eine besondere soziale und ökonomische Bedeutung haben, soll die Sicherheit beim Kapitalanlagentscheidungen erste Priorität haben.

Oberster Grundsatz einer jeden Vermögensanlage ist die Sicherheit. Der Beachtung dieses Gebots ist insbesondere das Streben nach möglichst hoher Rentabilität unterzuordnen. Spekulative Anlagen jeglicher Art scheiden für Versicherungsunternehmen aus. So ist jede Anlageentscheidung mit größter Sorgfalt zu treffen. Dabei beziehen sich die Bonitätsprüfungen nicht nur auf Neuanlagen, auch der vorhandene Bestand ist einer dauernden Bonitätskontrolle zu unterwerfen (SCHWEBLER, 1977:15).

Für die Sicherheit einer Kapitalanlage kommt dabei neben der Sicherung des Nominalwertes auch der realen Wertsicherung große Bedeutung zu. Diese wird freilich im allgemeinen über eine möglichst hohe Rentabilität der Vermögensanlage abgestützt, obwohl der Zins nach Auffassung der Versicherer eindeutig den Preis für das ausgeliehene Kapital und keineswegs Entschädigung für kaufkraftbedingten Substanzverzehr darstellt (SCHWEBLER, 1977:15).

Insbesondere mit dem Argument, daß die Ansprüche der Versicherungsnehmer aus den Versicherungsverträgen nomineller Art sind, haben sich in der Lebensversicherung die Befürworter der Berücksichtigung nomineller Sicherheit bei der Auswahl der Kapitalanlagen gegenüber den Vertretern der realen Sicherheit des Kapitalanlegers durchgesetzt. Das bedeutet für die Kapitalanlagepolitik, daß die Auswahl der einzelnen Anlagealternativen so zu erfolgen hat, daß die nominelle Erhaltung der vertraglich vereinbarten Versicherungsleistungen gewährleistet ist (LEIS, 1988:19).

Das Versicherungsunternehmen soll bei der Auswahl der Kapitalanlagen möglichst risikoavers verhalten. Deshalb liegt das Sicherheitsproblem der Kapitalanlagen darin, wie hoch das Risiko der Anlagen ist. Da die Portfolio aus vielen verschiedenen Kapitalanlagen gebildet ist, ist es nicht ausreichend nur eine Kapitalanlage bezüglich der Sicherheit zu beachten. Es muß eigentlich berechnet werden, ob sowohl jede einzelne Kapitalanlage, die in der Portfolio sind, als auch die ganze Portfolio, also die Kapitalanlagemischung, möglichst große Sicherheit anbieten können. Um die Kapitalanlagerisiken zu vermeiden, sollen unter Berücksichtigung der Sicherheit die optimale Portfolio gebildet werden.

Die Versicherungsunternehmen müssen möglichst risikoreiche Kapitalanlagearten vermeiden, da die Sicherheit der erste und der wichtigste Grundsatz der Kapitalanlagen sein soll. In diesem Zusammenhang werden auf die Kapitalanlagen, die relativ hohe Risiko haben und spekulativ sind, beim Auswahl nicht eingegangen. Sowohl beim Entstehung der Portfolio, als auch die Bestände werden nach diesem Prinzip ausgeführt.

Beim Kapitalanlagepolitik kommt der Grundsatz der Sicherheit nach traditionellen Betrachtung vor der Rentabilität. Um die Versicherten vor möglichen Risiken zu schützen, erwartet man höhere Sicherheit beim Kapitalanlagen. Aber es muß berücksichtigt werden, daß die höhere Sicherheit unter bestimmten Bedingungen zu relativ niedrigere Rendite führen kann (GÜRTLER, 1964:70; BENÖLKEN/HONSEL, 1991:352-353).

In den letzten Jahren ist es zu beobachten, daß die türkische Versicherungsunternehmen den Obligationen, die unter Staatsgarantie sind als Kapitalanlage besonders bevorzugen. Deshalb sind die Obligationen relativ sicherer als die anderen Anlagen. Im Jahre 1996 sind die Obligationen, die sowohl von Staat als auch von Privatwirtschaft angeboten werden, von Versicherungsunternehmen bedeutend vorgezogen. Z.B. die Obligationen betragen im Jahre 1996 mit 97.996.589 Millionen TL % 79.56 der ganzen Kapitalanlagen (1996 Türkiye'de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor, 1997:61).

## B. Der Grundsatz der Rentabilität

In der Versicherungsunternehmen kommt der Rentabilität der Anlage eine große Bedeutung zu. Denn hohe Erträge verstärken nicht nur das Sicherheitspolster, sondern ermöglichen -was häufig übersehen wird- preisgünstige Versicherungsbeiträge (Die deutsche Versicherungswirtschaft Jahrbuch, 1994:97). Aus diesem Grund soll das Versicherungsunternehmen in der Lage sein einen angemessenen Ertrag durch ihre Kapitalanlagepolitik zu erwirtschaften. Angemessen bedeutet hier einen maximal möglichen Ertrag unter Berücksichtigung der übrigen Ziele. Obwohl dieses Ziel der Ertragserzielung bis auf wenige Ausnahmen im Zielplan jeder Unternehmung zu finden ist, sind auch hier eine Reihe von charakteristischen Eigenarten der Versicherungsunternehmen (besonders Lebensversicherungsunternehmen) zu beachten. So wird einmal bei der Kalkulation der Prämien von einer Mindestverzinsung der Angelegten Kapitalien ausgegangen.

Der Versicherer muß seine Anlagen so wählen, daß mindestens einer dieser Berechnung zugrundeliegender Rechnungszins durch den Ertrag gedeckt wird. Es besteht aber darüber hinaus noch das Ziel, einen möglichst hohen über diesem rechnerischen Zins liegenden Ertrag zu erzielen, der z.T. die evtl. Dividendenforderungen von Aktionären befriedigen muß, zum anderen für die Versicherungsnehmer durch Rückvergütung von Gewinnanteilen zu einer Reduzierung der realen Prämien beträgt (LEIS, 1988:20-21).

Allerdings kommt der Rentabilität der Vermögensanlage -dem zweiten Anlagegrundsatz - in Zeiten der Geldwertminderung besonderer Bedeutung zu. Das gilt besonders für die Lebensversicherung, die mit anderen Sparformen konkurrieren. So entsteht der Zwang zu rentablen Vermögensanlagen nicht nur aus dem Gesetz. Er folgt erst recht aus der Konkurrenz. Bei den Schadenversicherern ermöglichen hohe Anlageerträge eine günstigere Prämienkalkulation und verbilligen den Versicherungsschutz. Bei den Lebensversicherern werden die erzielten Überschüsse im Durchschnitt zu etwa 97% der Rückstellung für Beitragsrückerstattung zugeführt und dann bei Fälligkeit der Versicherung als Versichertendividenden an die Versicherungsnehmer weitergeleitet (SCHWEBLER, 1977:15).

Im Prinzip sollten die Kapitalanlagen von Versicherungsunternehmen sowohl die Sicherheit gewährleisten als auch ermöglichen hohe Rendite zu erzielen. Je niedrigere Rendite desto höhere Sicherheit sollten als eine Voraussetzung bezüglich der Kapitalanlagen von Versicherungsunternehmen angenommen werden. Aber natürlich erwarten die Versicherungsnehmern möglichst höhere Rendite unter Sicherheit je nach Art der Versicherung. Aus diesem Grund sollten die von Kapitalanlagen erzielende Renditen für die Versicherern ein Mittel sein, damit sie die Struktur der Unternehmen stärken und die Erwartungen von Versicherungsnehmern gewährleisten können. Es

muß darauf hingewiesen werden, daß die Rentabilität beim Auswahl der Kapitalanlagen eine wichtige Rolle spielt.

Um sich an verschiedenen Marktsituationen anpassen zu können, sollte das Versicherungsunternehmen das Portfolio unter Berücksichtigung der Rentabilität bilden. Dieses erhöht die Sicherheit, wenn auf dem Markt unerwartete Probleme in Bezug auf die ökonomische Konjunktur entstehen. Aber dabei sollten die anderen Grundsätze nicht ignoriert werden, da für die optimale Marktposition der Versicherungsunternehmen die Rentabilität nicht ausreichend ist. Darüber hinaus könnte eine möglichst hohe Rentabilität auch dazu führen, daß die Prämien relativ sinken.

Die ökonomische Strukturen zwingen die Lebensversicherungsunternehmen in der Türkei dazu, ihre Anlagen so anzulegen, daß sie eine möglichst höhere Rentabilität erzielen (Türk Sigortacılığının Geliştirilmesi, 1987:23). Wegen höherer Inflationsrate und anderer ökonomischen Probleme müssen die Lebensversicherungsunternehmen bei der Kapitalanlagen auf die Sicherheit achten; dabei müssen sie auch die Rentabilität und Liquidität in Betracht ziehen. Die Betreibung effiziente Kapitalanlagepolitik ist in diesem Zusammenhang etwas problematisch.

Bei der Rentabilität der Kapitalanlagen soll auch die reale Wert der Renditen durch Kapitalanlagen berücksichtigt werden. Die Inflationsrate spielt dabei eine ganz wichtige Rolle. Der reale Wert der Anlagen sollen von Versicherungsunternehmen ständig gemessen und geplant werden, weil die Versicherungsunternehmen den zu erwartenden Wert der Anlagen möglichst steigern müssen.

### **C. Der Grundsatz der Liquidität**

Liquidität fordert, daß die Verpflichtungen aus dem Versicherungsverhältnis jederzeit erfüllt werden können (SCHWEBLER, 1977:16). Im Gegensatz zu anderen Versicherungszweigen ist das Liquiditätsproblem bei den Versicherern aufgrund seines Wesens insbesondere der langen Laufzeit der Verträge und der einfacheren statistischen Berechnung der Schadensfälle und der Höhe der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten weniger bedeutend, obwohl auch hier die Zahlungsverpflichtungen ohne jeden Aufschub zu erfüllen sind. Die Versicherungsunternehmen müssen also bei der Auswahl ihrer Anlageobjekte mit beachten, daß eine ausreichende Liquidität gewährleistet ist, auch für evtl. unvorhersehbar fällige Verpflichtungen. Im Sinne der Erhaltung dieser ausreichenden Liquidität der gesamten Versicherungsunternehmung ist ein Teil der Anlagegelder in Objekte anzulegen, die ohne große Schwierigkeiten und Verluste in Barmittel umgewandelt werden können (LEIS, 1988: 22).

Der Grundsatz der jederzeitigen Liquidität bedeutet, daß der Gesamtbestand der Vermögensanlagen stets so zusammengesetzt sein soll, daß zu jeder Zeit ein betriebsnotwendiger Betrag an liquiden oder ohne Schwierigkeiten liquidisierbaren Anlagen vorhanden ist (SCHNEIDER, 1983:21).

Um nicht mit den unerwarteten finanziellen Schwierigkeiten konfrontiert zu werden, sollen die Kapitalanlagen möglichst passende Liquidität anbieten. Die Kapitalanlagen sollen nach ihre Liquidität bemessen werden, damit die Portfolio die passende und Zielmäßige Liquidität beinhalten (Vgl. FOLLMER, u.a. 1987: 446. Zur Berechnung der Liquidität siehe WÖHE/BILSTEIN, 1988:22 ff. und SPREMANN, 1992: 233- 238. Zur Kalkulation und Planung der Liquidität in Bezug auf Frist vgl. KREIS, 1988:209 ff.).

Die Kapitalanlagen sollen Liquiditätsbedingung erfüllen, da gelegentlich die Versicherungsunternehmen in unerwarteten Liquiditätsmangel geraten können. Um die Erwartungen der Versicherten erfüllen zu können, sollen der Versicherungs-unternehmen ständig in der Lage sein die benötigten Mittel zur Verfügung stellen. Dafür sollen die Kapitalanlagen jederzeit verkauft oder umgewandelt werden können. Aus diesem Grund ist die Liquidität ein wesentlicher Grundsatz der Kapitalanlagen von Versicherungsunternehmen. Wenn die Portfolio durch geeignete Kapitalanlagen gebildet wird, die in Bezug auf Liquidität besser beurteilt werden, können dann die Dispositionsprobleme vermeidbar sein.

Da die Schadeneintrittswahrscheinlichkeit der verschiedenen Versicherungsarten ganz unterschiedlich und schwer zu bemessen sind, sollten beim Auswahl der Kapitalanlagen die Liquidität berücksichtigt werden. Bei den Elementerbranchen werden erwartungsmäßig die passende Liquidität von Kapitalanlagen gefordert, weil die Schadeneintrittswahrscheinlichkeit sehr schwer zu schätzen und zu messen ist (HAX, 1976:82 und SCHWEBLER, 1977:15). Aus diesem Grund sollte das Versicherungsunternehmen geeignete Maßnahmen ergreifen. Da die Unsicherheit permanent ist, sollte die Deckung immer bereit sein, die sogenannten unerwarteten Schaden zu decken. Es muß auch damit festgehalten werden, daß die Versicherungsunternehmen bei der Deckung von Schaden mit Schwierigkeiten konfrontiert werden, obwohl genug Kapital vorhanden ist. Der Grund dafür kann Liquiditätsproblem der Kapitalanlagen sein. Die Versicherungsunternehmen sollen die passende Liquidität anbietenden Kapitalanlagen in der Portfolio zur Verfügung stellen. Als einer der wichtigen Grundsätzen spielt Liquidität beim Portfoliobildung eine besondere Rolle. Die Versicherungsunternehmen achten beim Auswahl der Kapitalanlagen auch auf die Liquidität.

#### D. Mischung und Streuung

Als vierte Anforderung an Kapitalanlagepolitik wird in der neueren Literatur wie auch im Gesetz der Grundsatz der angemessenen Mischung und Streuung genannt. Durch Einhaltung dieses Zieles der Risikoverteilung und gesunden Anlagemischung sollen, wie beim Grundsatz der Sicherheit eine Reihe von Risiken konjunktureller, struktureller, regionaler und politischer Natur durch eine Streuung zwischen den Anlageobjekten der auch innerhalb einer Anlageart nach branchenmäßigen, geographischen und zeitlichen Kriterien ausgeschlossen werden. Schließlich stellt man diesen Grundsatz als Kompromiß bzw. obersten Kapitalanlagegrundsatz über die anderen Prinzipien (LEIS, 1988: 23).

Die durch das Versicherungsaufsichtsgesetz vorgeschriebene Mischung und Streuung der Kapitalanlagen hat zur Folge, daß die Anlagen der Lebensversicherungsunternehmen breit über die gesamte Volkswirtschaft gestreut sind. Lebensversicherungsunternehmen geben zum Beispiel Industrieunternehmen langfristige Kredite, refinanzieren Kreditinstitute und damit indirekt die Wirtschaft oder stellen ihr direkt über den Erwerb von Aktien oder Beteiligungen langfristiges Risikokapital zur Verfügung und gewähren für den gewerblichen und privaten Bau Hypotheken (Die Deutsche Lebensversicherung Jahrbuch, 1996:11). Innerhalb der möglichen Anlagearten sind schließlich noch anteilmäßige Beschränkungen gemäß der Gesetze zu beachten.

Die Kapitalanlagen bieten natürlich verschiedene Renditen und Liquidität unter verschiedenen Risiken an. Infolgedessen spielt Mischung und Streuung beim Kapitalanlageentscheidungen als Grundsatz eine wichtige Rolle. Es kann dann möglich sein, die unerwarteten Risiken von Kapitalanlagen zu decken, wenn die Portfolio unter Berücksichtigung dieser Grundsatz gebildet werden.

Das Portfoliomanagement nach dem Grundsatz der Mischung und Streuung führt zusätzlich dazu, daß Restrisiken einer Anlage durch die Chancen anderer ausgeglichen werden. Hierdurch könnte die eigene Sicherheit der Versicherungsunternehmen gewährleistet werden. Die Kapitalanlagen sollen gemäß der Risiko-Rendite und Liquiditätsvorstellungen der Versicherungsunternehmen ausgewählt werden und die Portfolio nach diesen Vorstellungen gebildet werden, da durch diese Politik Optimalität bezüglich Portfoliomanagement entstehen würden. Um die unerwünschten Risiken vermeiden und Verlustrisiken verhindern zu können, sollen die Kapitalanlagen möglichst gut gemischt und gestreut werden (Die Deutsche Lebensversicherung Jahrbuch, 1996:11). Innerhalb der möglichen Anlagearten sind schließlich noch anteilmäßige Beschränkungen gemäß der Gesetze zu beachten.

### III. Schlußbetrachtungen

Beim Auswahl der Kapitalanlagen von Versicherungsunternehmen sollten die Grundsätzen berücksichtigt werden, mit denen die möglichst beste Kombination der Kapitalanlagen zu realisieren ist. Darum sollten die Portfolio nach die so eben erwähnten und dargestellten Grundsätzen gebildet werden. Darüber hinaus sollte die Portfolio die anderen Ziele der Versicherungsunternehmen bezüglich finanzielle Struktur ermöglichen. Die Vermeidung von unerwünschten und unerwarteten zusätzlichen Kapitalanlagerisiken wird dann möglich, wenn die Portfolio unter Berücksichtigung der Sicherheit, Rentabilität, Liquidität und Mischung und Streuung gebildet werden kann. In diesem Zusammenhang kann die Rolle der Kapitalanlageplanung nicht ignoriert werden.

Beim Verlauf der Kapitalanlageplanung sollte es möglichst genau festgestellt werden, wie hoch die übernehmenden Risiken durch die Kapitalanlagen sein sollen. Dafür sollen sowohl die Risiken der Kapitalanlagen als auch der Portfolio der Versicherungsunternehmen bemessen werden. Nach dieser Vorstellung und Zielsetzung der Versicherungsunternehmen könnte die Kapitalanlageentscheidungen getroffen und die Portfolio unter Berücksichtigung der Grundsätzen gebildet werden. Durch optimale Portfolio wird für die Versicherungsunternehmen ermöglicht unter mehr Sicherheit die Ziele zu erreichen sowie die Liquidität- und Rentabilitätsbedingungen zu erfüllen.

Da die Versicherungsunternehmen ganz unterschiedliche Grundformen als die anderen Unternehmen haben, sind die Kapitalanlageentscheidungen sehr wichtig. Die Kapitalanlagen sollten gut gemischt und gestreut werden um unter Sicherheit möglichst beste Rentabilität und Liquidität zu erreichen. Deshalb darf es mit den Kapitalanlagen und den Kapitalanlageplanungen nicht spekulativ umgegangen werden, um die mögliche Verlusten zu verhindern und die Versicherungsnehmern mehr Garantie leisten zu können.

### Literaturverzeichnis

- BENÖLKEN, Heinz, HONSEL Josef (1991), "*Kapitalanlagen-Management und Kapitalanlagen-Controlling*" (Karlsruhe: Verlag Versicherungswirtschaft e.V.).
- Die Deutsche Lebensversicherung Jahrbuch 1996*, (Bonn: Pressestelle des Verbandes der Lebensversicherungsunternehmen e.V.).
- Die deutsche Versicherungswirtschaft Jahrbuch, 1994*, (Bonn: Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft e. V.).
- FARNY, Dieter (1967) "*Gewinn und Sicherheit als Ziele von Versicherungsunternehmen*" Zeitschrift Versicherungswissenschaft, 56.
- FOLLMER, Franz, ERBACH, Karl Fredrich, COMPTER, Wolfgang, KOLLBE, Kurt (1987), *Allgemeine Betriebswirtschaftslehre*, (Darmstadt: Winkler Verlag, 1. Auflage).

- GÖTZ, Ralf-Joachim (1991), *Institutionelle Bedingungen und Anlageverhalten der Lebensversicherungen auf dem Aktien- und Rentenmarkt*, (Frankfurt am Main: Fritz Knapp Verlag).
- GÜRTLER, Max (1964), *Einführung in die Betriebswirtschaftslehre der Versicherung*, (Stuttgart: CE Poesche Verlag).
- HAX, Karl (1976), *Investitionstheorie*, (Würzburg/Wien: Physica Verlag, 3. Auflage).
- HAX, Karl (1955), "Kapitalanlagepolitik der Lebensversicherungsunternehmen im Hinblick auf das Problem der Wertbeständigen Versicherung," Möller, H., *Beiträge zu Versicherungswirtschaft*, Festgabe zum 70. Geb. Walter Rohrbecks, Berlin.
- KREIS, Rudolf (1988), *Betriebswirtschaftslehre (EDV Orientierte Einführung)*, (München: R. Oldenburg Verlag GmbH.).
- KURZENDÖRFER, Volker (1993), *Einführung in die Lebensversicherung*, (Karlsruhe: Verlag Versicherungswirtschaft e.V.).
- LEIS, Werner (1988), *Die Portfolio-Selektions-Theorie und ihre Anwendung als Entscheidungsinstrument der Kapitalanlageplanung in Lebensversicherungsunternehmen* (Frankfurt Am Main: Verlag Peter Lang).
- PEKINER, Kamuran (1974), *Sigorta İşletmeciliği Prensipleri Hesap Bünyesi*, (Istanbul: İstanbul Üniversitesi Yayın No: 1904).
- SCHNEIDER, Dieter (1983), "Kapitalanlagevorschriften und Verbraucherschutz", Kapitalanlageplanung mit Hilfe der Finanzierungstheorie bei Versicherungen und Bausparkassen (Hrsg: Peter Gessner, Dieter Schneider, Achim Zink), (Wiesbaden: Betriebswirtschaftlicher Verlag Dr. Th. Gabler).
- SCHWEBLER, Robert, KNAUT, Klaus-Wilhelm (1994). *Kapitalanlagepolitik im Versicherungsbinnenmarkt*, Band 2, (Karlsruhe: Verlag Versicherungswirtschaft e.V.).
- SCHWEBLER, Robert (1977), *Vermögensanlagepraxis in der Versicherungswirtschaft*, (Karlsruhe: Verlag Versicherungswirtschaft e.V.).
- SPREMANN, Klaus (1992), *Investition und Finanzierung*, (München/Wien: R. Oldenburg Verlag, 4. Auflage).
- Türk Sigortacılığının Geliştirilmesi* (1987), Seminer ve Panel, (Istanbul: İstanbul Ticaret Odası Yayın No: 1987-4).
- ULRICH, Rolf (1987), *Informationsmanagement im Versicherungsunternehmen*, (Berlin: Duncker & Humboldt).
- WÖHE, Günter, BILSTEIN, Jürgen (1988), *Grundzüge der Unternehmensfinanzierung*, (München: Verlag Franz Vahlen).
- 1996 Türkiye'de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor* (1997), (Istanbul: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Sigorta Denetleme Kurulu Yayın No: 43).