

Das Vorhaben im Detail

Hintergrund

Nach einigen schwierigen Jahren konnte die Gesellschaft nun stabilisiert werden, und wir gehen davon aus, dass das Unternehmen weitergeführt werden kann, bis alle gegenwärtigen Verträge fällig werden bzw. ablaufen.

Obwohl die finanzielle Lage der Gesellschaft heute viel besser ist, bedeuten die neuen Aufsichtsvorschriften, dass wir immer noch sehr vorsichtig investieren müssen, d.h. hauptsächlich in festverzinslichen Anlagen. Obwohl uns derartige Anlagen Sicherheit bieten, besteht kaum eine Aussicht, dass das überschussbeteiligte Portfolio mittel- und langfristig Ergebnisse von einer Größenordnung erzielt, wie ein Portfolio, bei dem ein wesentlicher Teil der Mittel frei auf dem Kapitalmarkt angelegt werden kann.

Gerade wegen der uns auferlegten Investitionsbeschränkungen, die mittelfristig wahrscheinlich zu bescheidenen Überschüssen aus den Anlagen führen, sucht der Vorstand nach strategischen Alternativen. ***Ohne eine Strategieänderung dürften die Überschussätze über viele Jahre auf dem gegenwärtigen Niveau bleiben.*** Das bedeutet insbesondere, dass sich die Rentenhöhe der meisten überschussbeteiligten Sofortrenten mit jedem Jahr weiter verringern wird.

Die Suche des Vorstands nach strategischen Alternativen begann mit der Inangriffnahme der grundsätzlichen Unsicherheit bei der Frage der garantierten Rentensätze und der umfangreichen, hieraus an die Gesellschaft gestellten Ansprüche. Danach nutzten wir die Vereinbarung mit Canada Life zum Abbau des größten Teils des Sterblichkeitsrisikos im Zusammenhang mit nicht überschussbeteiligten Rentenversicherungsverträgen. Das gegenwärtige Vorhaben mit Prudential erlaubt die Einstellung der überschussbeteiligten Sofortrenten in ein Portfolio mit größerer Flexibilität bezüglich seiner Investitionen und damit einem höheren Überschusspotenzial. Werden die überschussbeteiligten Sofortrenten auf die Prudential übertragen, so vereinfacht sich der verbleibende Teil der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft und wird damit für eine größere Anzahl von anderen Anbietern interessanter. Damit erweitern sich die Möglichkeiten zur Nutzung einer strategischen Gelegenheit zur

Verbesserung der Aussichten für die verbleibenden überschussbeteiligten Versicherungsnehmer.

Wie gestaltet sich das Vorhaben mit Prudential?

Um aktiv auf dem Aktien- und Kapitalmarkt investieren zu können, braucht eine Lebensversicherungsgesellschaft Unterstützungskapital. Eine Gesellschaft auf Gegenseitigkeit wie Equitable Life kann sich solches Unterstützungskapital nur aus seinem bestehenden Geschäft beschaffen. Dieses Kapital bezeichnen wir als sog. "Excess Realistic Assets" (Reserven). Excess Realistic Assets beschreibt den Unterschied zwischen dem Wert der Passiva (einschließlich Schlussüberschuss) und dem Wert des Anlagevermögens. Die der Gesellschaft auferlegten finanziellen Bedingungen, auch wenn sie heute stabiler und sicherer als früher ist, verhindern eine aktivere Investitionspolitik nach den neuen Aufsichtsvorschriften - die Excess Realistic Assets sind zu gering. Prudential andererseits ist ein leistungs- und kapitalstarkes Unternehmen, das mit seinem eigenen überschussbeteiligte Portfolio viel besseren Zugang zu geeigneten Kapitalquellen hat. Das erlaubt Prudential ein aktives Investmentmanagement für das überschussbeteiligte Rentenversicherungsgeschäft.

Prudential erhält dabei eine Vorauszahlung zur Deckung der Kosten der Garantien aus den überschussbeteiligten Sofortrenten. Diese Vorauszahlung ist jedoch geringer als der Anteil der Excess Realistic Assets, der durch Übertragung der Sofortrenten freigesetzt wird. Demgemäß bleiben die Werte der einzelnen Verträge unverändert. Von diesem Zeitpunkt ab wird Prudential in ausreichendem Umfang (für die bereitgestellte Kapitalunterstützung) durch die gegenwärtigen, von Equitable Life erhobenen Kostenbeiträge entschädigt, d.h. die Kostenbeiträge, die im Zusammenhang mit überschussbeteiligten Sofortrenten zur Kapitalbeschaffung anfallen erhöhen sich dadurch nicht, und Prudential hat sich verpflichtet, die Kostenbeiträge nicht höher in Rechnung zu stellen als dies gegenwärtig durch Equitable Life erfolgt. Wir können jedoch eine solche Garantie nicht abgeben.

Equitable Life ist für neue Geschäfte

geschlossen, d.h. die Anzahl der Verträge reduziert sich mit der Zeit. Mit der Reduzierung der Größe des Unternehmens werden die Kosten für die Verwaltung der einzelnen Verträge ("Kosten je Vertrag") steigen. Die Gesellschaft berücksichtigt die Wirkung wachsender Kosten je Vertrag im Rahmen der Geschäftsführung. Aus diesem Grunde wäre davon auszugehen, dass die Übertragung der überschussbeteiligten Sofortrenten auf Prudential (etwa 20% des überschussbeteiligten Portfolios der Gesellschaft) die Kosten je Vertrag für den verbleibenden Teil des Geschäfts belasten wird. Um diesem Umstand entgegenzuwirken, würde ein Teil der Excess Realistic Assets der Gesellschaft aus den überschussbeteiligten Sofortrenten einbehalten, so dass die verbleibenden Versicherungsnehmer keine Änderungen in den auf sie entfallenden Kosten pro Vertrag aufgrund des Transfers erwarten dürfen.

Besonderer Überschuss

Der Anteil an den Excess Realistic Assets für die überschussbeteiligten Rentenverträge wird nach dem Transfer der Geschäfte auf Prudential nicht mehr benötigt. Ein Teil dieses Anteils für die überschussbeteiligten Rentenverträge wird für eine einmalige Zahlung an Prudential zur Deckung der Garantiekosten für die überschussbeteiligten Sofortrenten verwendet. Ein Teil ihres auf die Excess Realistic Assets entfallenden Anteils wird zur Deckung der Implementierungskosten des Transfers verwendet. Ein weiterer Anteil der Excess Realistic Assets wird zur Kompensation der verbleibenden Vertragsnehmer für die potenzielle Erhöhung der Kosten je Vertrag benutzt. Der verbleibende Anteil an den Excess Realistic Assets, die auf überschussbeteiligte Sofortrenten entfallen, wird in Form eines besonderen Überschusses an die überschussbeteiligten Sofortrenten ausgeschüttet. Als Anteil des Gesamtbetrags ist dieser Teil der Excess Realistic Assets möglicherweise verschwindend gering. Aus diesem Grunde ist es auch nicht möglich, die Höhe eines etwaigen Überschusses vorzuschätzen (die Berechnung kann erst nach dem Transferdatum aufgrund der dann herrschenden Finanzlage erfolgen). Wenn überhaupt, wird dieser Überschuss also nicht wesentlich hoch sein. Wir meinen, dass das Vorhaben für überschussbeteiligte

Sofortrentenempfänger von Vorteil ist, selbst wenn nichts für die Ausschüttung eines besonderen Überschusses übrigbleibt.

Verbesserung der Aussichten von Versicherungsnehmern, die bei der Gesellschaft bleiben

Die Struktur der überschussbeteiligten Rentenversicherungsverträge ist relativ ungewöhnlich. Das beschränkt ein etwaiges Interesse der meisten anderen Versicherungsunternehmen, so dass nur ein geringer Anreiz am Markt zur Übernahme eines Unternehmens besteht. Diese Art von Vertrag im Bestand hat. Werden jedoch die überschussbeteiligten Sofortrenten an Prudential übertragen, dann wird das Geschäft der Gesellschaft für Dritte interessanter. Des Weiteren (im Hinblick auf die Zukunft) werden die Überschusszahlungen der Gesellschaft nicht mehr von den potenziellen Kosten beeinträchtigt, die dadurch anfallen, dass überschussbeteiligte Sofortrentenempfänger länger als erwartet leben.

Die Vorteile

Wir sind der Überzeugung, dass das Vorhaben für die überschussbeteiligten Sofortrentenempfänger, für unsere anderen Versicherungsnehmer und die von Prudential von Vorteil ist:

Überschussbeteiligte Sofortrentenempfänger

- Überschussbeteiligte Sofortrentenempfänger werden zu einem großen, wachsenden Unternehmen wechseln und an einem aktiv investierenden überschussbeteiligten Portfolio partizipieren, das über eine viel größere Flexibilität als das von Equitable Life bei seinen Investitionen verfügt.
- Die Bedingungen für überschussbeteiligte Sofortrenten bleiben unverändert (so bleiben beispielsweise die festgelegten garantierten Leistungen weiterhin gültig).
- Prudential hat sich verpflichtet, keine Kostenbeiträge von einer Höhe zu berechnen, die die gegenwärtig von Equitable Life berechneten Kostenbeiträge übersteigen.
- Überschussbeteiligte Sofortrenten könnten einen zusätzlichen Überschuss hinzugefügt bekommen wenn der Transfer erfolgt (Zahlung aus dem Anteil an den Excess Realistic Assets der Gesellschaft).

Andere Versicherungsnehmer

- Für das verbleibende Geschäft der Gesellschaft bieten sich verbesserte Chancen für eine zukünftige strategische Richtungsänderung.
- Es entfällt das Risiko, dass sich die Kosten für die Zahlung der überschussbeteiligten Sofortrenten erhöhen (wenn die Rentenempfänger länger als erwartet leben).

Prudential

- Prudential übernimmt einen großen Geschäftsblock, von dem sich das Unternehmen einen Gewinn verspricht (ohne eine Erhöhung der gegenwärtigen Verwaltungskosten).
- Die überschussbeteiligten Sofortrenten der Equitable Life beinhalten Synergien für Prudential hinsichtlich der Kosten, des Investmentmanagements und der Verwaltung.
- Die Transaktion bedeutet eine wesentliche Steigerung der überschussbeteiligten Geschäftstätigkeit, ein Bereich, der im strategischen Brennpunkt des Unternehmens liegt.

Kosten

Wir schätzen, dass die Gesamtkosten des Transfers vor Steuern einschließlich von Datenaudit, Systementwicklung, Rechtsprozessen und Kommunikation im Bereich von GBP 35 Mio. liegen. Dieser Betrag würde aus den Excess Realistic Assets der Gesellschaft gedeckt. Der größte Teil der Kosten würde auf den Anteil der Excess Realistic Assets umgelegt, der auf die überschussbeteiligten Sofortrenten entfällt, weil diese für den Fall des Transfers den größten Nutzen erzielen würden.

Alternativen

Wir haben eine Anzahl von internen Strategien in Betracht gezogen und externe Ansätze für die überschussbeteiligten Sofortrenten aufgegriffen und sie mit dem Angebot von Prudential verglichen. Der Vorstand ist der Ansicht, dass das Vorhaben mit Prudential den besten Ansatz für alle Versicherungsnehmer darstellt - die überschussbeteiligten Sofortrentenempfänger erhalten etwas, das weit näher dem entspricht, was sie ursprünglich erworben haben (eine

Rente, die mit dem Überschuss eines breit gestreuten Investmentsportfolios in Verbindung steht), während die verbleibenden überschussbeteiligten Versicherungsnehmer die Vorzüge eines vereinfachten Geschäfts bei verbesserten Aussichten hinsichtlich der Zukunftsstrategie erhalten. Auf der Basis unserer Gespräche mit, und Erhebungen unter tausenden von Versicherungsnehmern über mehrere Jahre erscheint keine der anderen in Erwägung gezogenen Alternativen für die Versicherungsnehmer so attraktiv wie das Vorhaben mit Prudential.

Änderungen zur Steigerung der Flexibilität bei der Investition ohne Einbeziehung einer dritten Partei würden sich viel komplizierter gestalten, wesentliche Änderungen in den Vertragsbedingungen mit sich bringen, größere Risiken für die Versicherungsnehmer bergen und für die Mehrzahl aller Versicherungsnehmer weniger attraktiv sein, als das Vorhaben mit Prudential. Die Versicherungsnehmer haben uns wissen lassen, dass man wenig Interesse an Optionen hat, die eine Umwandlung von überschussbeteiligten Verträgen in nicht überschussbeteiligte Verträge mit sich bringen (z.B. mit sich im Wert reduzierenden festen Rentenzahlungen).

Der Vorstand überlegte u.a. auch strategische Änderungen mit dem Ziel der Fortführung der gesamten Geschäfte der Gesellschaft unter den gegenwärtigen Rahmenbedingungen. In einem solchen Falle würden überschussbeteiligte Sofortrentenempfänger nur ein sehr beschränktes Überschusspotenzial genießen, und die Möglichkeiten zur Nutzung strategischer Chancen zum Vorteil aller anderen Versicherungsnehmer würden sich reduzieren.

Absicherung

Zur Absicherung der Versicherungsnehmer im Rahmen des Transferprozesses gibt es fünf Maßnahmen:

- Der Vorstand ist überzeugt, dass das Vorhaben den besten Weg darstellt, um das Weiterbestehen der Gesellschaft zu ermöglichen. Zur Unterstützung der Entscheidung wurden Gutachten bei der Rechtsanwaltssozietät Lovells und aktuarische Gutachten bei Deloitte sowie finanzielle

Gutachten bei Lexicon eingeholt. Der Vorstand geht davon aus, dass er den Mitgliedern empfehlen kann, dem Vorhaben mit Prudential zuzustimmen.

- Die Financial Service Authority (FSA) ist die Aufsichtsbehörde sowohl für Equitable Life als auch für Prudential. Teil der Aufgabenstellung der Behörde ist der Schutz des Kapitalanlegers. Die FSA hat das Recht auf Anhörung vor Gericht, ehe der Transfer genehmigt werden kann.
- Ein unabhängiger Experte wird bestellt, der die Pflicht übernimmt, das Gericht über die potenziellen Folgen des Angebots für die Versicherungsnehmer aufzuklären, einschließlich der Versicherungsnehmer, deren Verträge der Prudential übertragen werden und der Versicherungsnehmer, deren Verträge bei Equitable Life verbleiben, sowie der Versicherungsnehmer von Prudential. Die Bestellung dieses unabhängigen Experten erfolgt durch die FSA. Sie genehmigt auch die Form des Berichts, der dem Gericht zur Entscheidung vorgelegt wird. Obwohl der unabhängige Experte von der FSA bestellt wird und sein Honorar gemeinsam von Equitable Life und Prudential getragen wird, ist er ausschließlich dem Gericht verantwortlich.
- Der Vorstand darf den Transfer nicht vornehmen, wenn nicht die Mitglieder dem Vorhaben bei einer Abstimmung zustimmen, die später dieses Jahres durchgeführt wird.
- Das Gericht sanktioniert diesen Transfer nicht, wenn es nicht feststellen kann, dass das Angebot insgesamt allen gegenüber ein angemessenes Angebot darstellt. Alle, die der Ansicht sind, dass sie durch dieses Angebot benachteiligt werden, haben das Recht auf Anhörung durch das Gericht.

Prudential

Prudential ist eine führende Renten- und Lebensversicherungsgesellschaft mit ca. 7 Mio. Kunden im Vereinigten Königreich.

Das Langzeitportfolio von The Prudential Assurance Company Limited (PAC) verhält sich weiterhin robust. Auf der Basis einer realistischen Bewertung unter Berücksichtigung der Verpflichtungen auf marktgerechter Basis belaufen sich die freien Vermögenswerte auf ca. GBP 8,7 Mrd. zum 31. Dezember 2006, vor

Abzug einer Risikokapitalspanne. Der Fonds wird von Standards & Poor mit AA+, von Moody's mit Aa1 und von Fitch Ratings mit AA+ eingestuft.

Das überschussbeteiligte Prudential-Teilportfolio mit einem Gesamtwert von GBP 71,9 Mrd. erwirtschaftet zum 31.12.2006 einen Überschuss vor Steuern von 12,4 % für das Jahr 2006, und über die letzten fünf Jahre ein Gesamtergebnis von 63,8 Prozent gegenüber 41,1 Prozent für den FTSE 100 insgesamt, sowie von 50,2 Prozent gegenüber dem FTSE ALL-Share-Index (Total Return). Ein großer Teil dieses Ergebnisses wurde durch das aktive Investmentmanagements des Portfolios erreicht. Prudential unterzieht die Aussichten auf verschiedenen Märkten und für verschiedene Aktivaklassen einer laufenden Überprüfung. Im Laufe des Jahres 2006 reduzierte Prudential das Risiko aus dem Aktiengeschäft, erhöhte jedoch gleichzeitig das Risiko aus Anleihen und sog. Alternatives. Das spiegelt die Einstellung von Prudential wider, dass gesteigerte Diversifizierung in einem überschussbeteiligten Teil-Portfolio eine angebrachte Vorgehensweise darstellt.

Aus der nachfolgenden Tabelle gehen Änderungen der Investmentverhältnisse des überschussbeteiligten Hauptportfolios der Prudential hervor:

	Jahr 2006 Prozent	Jahr 2005 Prozent	Jahr 2005 Prozent
UK Aktien	36	40	33
Internationale Aktien	17	19	15
Immobilien	26	21	29
Barmittel und andere Anlageklassen	6	5	5

Im Jahre 2005 richtete Prudential UK ein sog. 'With Profits Committee' ein, d.h. einen Ausschuss für Überschussbeteiligung (WPC). Dieser fungiert als With Profits Committee für PAC und für jede der Töchter im Vereinigten Königreich, die Verträge mit Überschussbeteiligung zeichnen. Das WPC nimmt eine unabhängige Einschätzung des Managements der Prudential sowie ihrer Geschäfte mit Über-

schussbeteiligung vor, sowie darüber, wie das Unternehmen die Rechte und Interessen seiner Versicherungsnehmer und seiner Anteilhaber hinsichtlich seines überschussbeteiligten Portfolios im Gleichgewicht hält, und ob Prudential die Grundsätze und praktischen Richtlinien für das Finanzmanagement einhält. Das WPC besteht aus drei Mitgliedern, die alle von Prudential unabhängig sind.

Das überschussbeteiligte Rentenversicherungsgeschäft von Equitable Life würde in einen spezifizierten, kostenbeteiligten Teil-Portfolio (DCPSF) des überschussbeteiligten Prudential-Portfolios eingestellt. Dieses DCPSF-Portfolio wird von Prudential für Geschäfte benutzt, für die festgesetzte Kostenbeiträge erhoben werden.