

B&W Deloitte

Mindestzuführungsverordnung – Auswirkungen auf stochastische Modelle

Stefan Heyers

Jaco Malherbe

Düsseldorf, 07. Oktober 2008



Agenda

Kurzer Überblick zur neuen Mindestzuführungsverordnung

Der lange Weg ins stochastische Unternehmensmodell

Auswirkungen auf die Modellierung an einigen Beispielen

Fazit

Kurzer Überblick zur neuen Mindestzuführungsverordnung

Einleitung

- **Vorsichtige Rechnungsgrundlagen in der Prämienkalkulation führen zu Überschüssen**
- **Diverse Regelungen zur Mindestüberschussbeteiligung im Zeitablauf**
 - Einführung R-Quote 1980
 - ZRQuotenV gilt seit 1996
- **Warum mussten die Regelungen neugefasst werden?**
 - Begrenzung der Querverrechnungen zwischen Gewinnquellen
 - Harmonisierung der Regelungen für Alt- und Neubestand
 - Erweiterte Ausnahmeregelungen

Kurzer Überblick zur neuen Mindestzuführungsverordnung **Anzurechnende Kapitalerträge - §3 MindZV**

- Die anzurechnenden Kapitalerträge sind materiell unverändert gegenüber ZRQuotenV und sind getrennt für Alt- und Neubestand zu berechnen
- Die **anzurechnenden Kapitalerträge** werden mittels folgender Formel berechnet:

$$\text{Kapitalerträge} \times \frac{\text{mittlere zinstragende Passiva}}{\text{anzurechnende mittlere Passiva}}$$

- **Kapitalerträge** ergeben sich dabei als

Differenz der Erträge und der Aufwendungen aus den gesamten Kapitalanlagen [...] ohne die der Lebensversicherung für Rechnung und Risiko der Versicherungsnehmer zuzuordnenden Erträge und Aufwendungen

Kurzer Überblick zur neuen Mindestzuführungsverordnung

Anzurechnende Kapitalerträge - §3 MindZV

- **Mittlere zinstragende Passiva** ergeben sich durch

durch arithmetische Mittelung der zinstragenden Passiva jeweils zum Bilanzstichtag der beiden letzten Geschäftsjahre. Die zinstragenden Passiva setzen sich zusammen aus den versicherungstechnischen Brutto-Rückstellungen für das selbst abgeschlossene Lebensversicherungsgeschäft [...] zuzüglich der Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Lebensversicherungsgeschäft gegenüber Versicherungsnehmern [...] und vermindert um den Bilanzposten „noch nicht fällige Ansprüche“ der Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft an Versicherungsnehmer [...]

- **Die anzurechnende zinstragende Passiva des Gesamtbestandes**

setzen sich zusammen aus der Summe der jeweils auf den Gesamtbestand bezogenen mittleren zinstragenden Passiva des selbst abgeschlossenen Geschäfts, dem mittleren Eigenkapital [...], dem mittleren Genussrechtskapital [...], den mittleren nachrangigen Verbindlichkeiten [...], den mittleren zinstragenden Passiva des in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäfts [...], den mittleren Rückstellungen für Pensionen und ähnlichen Verpflichtungen [...] und dem Saldo aus den mittleren Abrechnungsverbindlichkeiten und -forderungen aus dem passiven Rückversicherungsgeschäft [...]. Dabei ist das noch nicht eingezahlte Grundkapital [...] nicht zu berücksichtigen

Kurzer Überblick zur neuen Mindestzuführungsverordnung

Mindestzuführung zur RfB - §4 MindZV

Die überschussberechtigten Verträge sind angemessen zu beteiligen am

Kapitalanlageergebnis

- Zinsergebnis
- übriges Zinsergebnis

Risikoergebnis

- Sterblichkeit
- sonstiges Risiko
- Rückversicherung: Sterblichkeit
- Rückversicherung: sonstiges Risiko

übriges Ergebnis

- vorzeitiger Abgang
- Abschlusskosten
- laufende Verwaltungskosten
- Unterschied Tarif- und Normbeitrag
- Rückversicherung: übriges Ergebnis
- sonstiges Ergebnis

Kurzer Überblick zur neuen Mindestzuführungsverordnung **Mindestzuführung zur RfB - §4 MindZV**

- Eine Beteiligung hat nur an positiven Ergebnisquellen - immer bezogen auf anspruchsberechtigte Verträge - zu erfolgen
- Generell gilt: **Alt- und Neubestand werden getrennt betrachtet**
- §4 MindZV (3): **Mindestbeteiligung am Kapitalergebnis (mKE)**
 - Eingang in die Berechnung finden die Kapitalerträge, NICHT das Kapitalergebnis
 - $mKE = \text{MAX}(0;$
 $0,9 \times \text{anzurechnende Kapitalerträge} - (\text{rechnungsmäßige Zinsen} - \text{anteilig entfallende Zinsen auf Pensionsrückstellungen})$
 - Ratenzuschläge für Zinsausfall sind nicht in der mKE enthalten

Kurzer Überblick zur neuen Mindestzuführungsverordnung **Mindestzuführung zur RfB - §4 MindZV**

- §4 MindZV (4): **Mindestbeteiligung am Risikoergebnis (mRE)**
 - $mRE = \text{MAX}(0; 0,75 \times \text{Risikoergebnis})$

- §4 MindZV (5): **Mindestbeteiligung am übriges Ergebnis (mRÜ)**
 - $m\ddot{U}E = \text{MAX}(0; 0,5 \times \text{übriges Ergebnis})$

- §4 MindZV (6): **Mindestzuführung zur RfB (mRfB)**
 - $mRfB = \text{MAX}(0; mKE + mRE + m\ddot{U}E - \text{gesamte Direktgutschrift}^*)$
 - *inklusive Direktgutschrift aufgrund von Beteiligung an Bewertungsreserven

Kurzer Überblick zur neuen Mindestzuführungsverordnung

Aufteilung des Bestandes

	Überschüßberechtigte Verträge		Verträge für Rechnung und Risiko der VN	Verträge mit eigener Gewinnabrechnung	nicht-überschüßberechtigte Verträge	BG 140
	Altbestand / Zw.bestand	Neubestand				
Mindestbeteiligung der VN	MAX(MindZV, Geschäftsplan)	MindZV	direkt am KE; gem. MindZV am RE, UE	gem. Vertrag	keine	nur am Risikoergebnis

Agenda

Kurzer Überblick zur neuen Mindestzuführungsverordnung

Der lange Weg ins stochastische Unternehmensmodell

Auswirkungen auf die Modellierung an einigen Beispielen

Fazit

Der lange Weg in stochastische Unternehmensmodell

Der Blickwinkel der Unternehmen auf die MindZV

- **Auswirkungen auf die Unternehmenssteuerung**
 - Inwieweit steuere ich das Unternehmen zukünftig nach MindZV?
 - Kalibrierung der bestehenden Steuerung auf MindZV?
 - Wettbewerbsfähigkeit vs. Ausnutzen der Möglichkeiten der Spielräume

- **Gelebte interne Gewinnzerlegung**
 - Neuer Blick auf die bestehende interne Gewinnzerlegung
 - Schlüsselung einzelner Positionen auf Alt- / Neubestand
 - Steuern – Schlüsselung

- **Rückversicherungsverträge**
 - Auswirkungen bestehender Rückversicherungsverträge auf einzelne Gewinnquellen

- **Planungsprozess**
 - Entspricht die Unternehmensplanung der MindZV
 - Übriges Ergebnis ist meist negativ wegen überrechnungsmäßiger Abschlusskosten

- **Einschätzung der Durchsetzbarkeit zu den diversen Ausnahmeregelungen der MindZufV**
 - Zustimmung der BaFin in Ausnahmefällen erforderlich

Der lange Weg in stochastische Unternehmensmodell

Der Blickwinkel des Modellierers auf die MindZV

- **Unternehmensmodelle sollen unabhängig von ihren Einsatzgebieten jeweils die bestehende Unternehmensstrategie modellhaft abbilden**
 - Diskussionen zur zukünftigen Unternehmenssteuerung erforderlich
 - Entscheidungen in bisher nicht erlebten Situationen sind abzubilden
- **Details der MindZV sind in der Programmierung aufwändig**
 - Steuerermittlung komplex, da sie ins übrige Ergebnis einfließt, aber die Maßgröße zur Besteuerung erst nach Ermittlung der Zuführung zur RfB definiert ist
- **Bei der Umsetzung der MindZV in stochastischen Unternehmensmodellen steht die Einbindung in die bestehenden Managementregeln im Mittelpunkt**
 - Passen die bestehenden Regeln zur MindZV?
 - Separate Betrachtung von Alt- / Neubestand?
 - Hängen unternehmerische Entscheidung am Rohüberschuss oder am Jahresüberschuss?
 - Umsetzung der Ausnahmeregeln (Genehmigung der BaFin!) erforderlich

Der lange Weg in stochastische Unternehmensmodell

Ausnahmeregelungen

Die Gesetze bieten verschiedene Ansatzpunkte in Ausnahmefällen die Mindestzuführung zu reduzieren:

- **§56a (3) VAG**

Versicherungsunternehmen sind jedoch berechtigt, mit Zustimmung der Aufsichtsbehörde in Ausnahmefällen die Rückstellung für Beitragsrückerstattung, soweit sie nicht auf bereits festgelegte Überschussanteile entfällt, im Interesse der Versicherten zur Abwendung eines **drohenden** Notstandes heranzuziehen.

Lebensversicherungsunternehmen sind darüber hinaus berechtigt, in Ausnahmefällen mit Zustimmung der Aufsichtsbehörde die Rückstellung für Beitragsrückerstattung, soweit sie nicht auf bereits festgelegte Überschussanteile entfällt, heranzuziehen

1. um unvorhersehbare Verluste aus den überschussberechtigten Versicherungsverträgen auszugleichen, die auf allgemeine Änderungen der Verhältnisse zurückzuführen sind

2. um die Deckungsrückstellung zu erhöhen, wenn die Rechnungsgrundlagen aufgrund einer unvorhersehbaren und nicht nur vorübergehenden Änderung der Verhältnisse angepasst werden müssen.

Der lange Weg in stochastische Unternehmensmodell

Ausnahmeregelungen

▪ §5 (1) MindZV

Die Mindestzuführung kann in folgenden Ausnahmefällen reduziert werden

1. um den Solvabilitätsbedarf für die überschussberechtigten Versicherungsverträge des Gesamtbestands oder
2. um unvorhersehbare Verluste aus dem Kapitalanlagen-, dem Risiko- oder dem übrigen Ergebnis aus den überschussberechtigten Versicherungsverträgen des Gesamtbestands, die auf eine allgemeine Änderung der Verhältnisse zurückzuführen sind, oder
3. um den Erhöhungsbedarf in der Deckungsrückstellung, wenn die Rechnungsgrundlagen auf Grund einer unvorhersehbaren und nicht nur vorübergehenden Änderung der Verhältnisse angepasst werden müssen.

▪ §5 (2) MindZV

- Reduktion bei unvorhersehbaren Verlusten aus dem Risiko- und dem übrigen Ergebnis in voller Höhe
- Mindestzuführung kann zur Deckung des Solvabilitätsbedarfs oder unvorhersehbarer Verluste aus dem Kapitalanlageergebnis nur nach Übersteigen der den überschussberechtigten Verträge zuzurechnenden Teils der Unternehmensüberschüsse reduziert werden, d. h. falls benötigter Betrag größer ist als

$$\max(0; aKE - Rz) - mKE + 0,25 \cdot \max(0; RE) + 0,5 \cdot \max(0; \ddot{U}E)$$

Der lange Weg in stochastische Unternehmensmodell **Vorhersehbar - Unvorhersehbar**

- **keine juristische Definition, aber verschiedene Beispiele in der Rechtsprechung sagen:**

Ein vorhersehbares Ereignis ist ein Ereignis, dass jemand auf der Grundlage seiner vorhandenen geistigen Kräfte und Erfahrungen im Rahmen einer sorgfältigen Analyse zumindest theoretisch „erkennen“ kann.

Der lange Weg in stochastische Unternehmensmodell

Unvorhersehbare Ereignisse in Bezug zur MindZV

▪ **Kapitalanlageergebnis**

- Negatives Kapitalanlageergebnis immer unerwartet?
- Wird ein negatives Kapitalanlageergebnis direkt proportional zur Aktienquote vorhersehbarer?
- Wie verfare ich mit Zinsnachreservierungen?
- Ist die Realisation der Stresstests vorhersehbar?
- Hängt die Vorhersehbarkeit von Verlusten in einzelnen Assetklassen auch an den Ergebnissen der Vergangenheit?

▪ **Risikoergebnis**

- Da die versicherungstechnischen Risiken nur deterministisch bewertet werden, ist das Risikoergebnis in typischen stochastischen Modellen immer positiv
- Biometrische Nachreservierungen werden gesondert in der MindZV genannt

▪ **übriges Ergebnis**

- In der Unternehmensplanung meist negativ (wegen der Abschlusskostenverluste), daher sind negative Ergebnisse prinzipiell vorhersehbar

Der lange Weg in stochastische Unternehmensmodell

Fragestellungen bei der Durchführung stochastischer Berechnungen

- **Bestandsprojektionen ohne zukünftiges Neugeschäft**

- Meist positive übrige Ergebnisse durch fehlenden überrechnungsmäßigen Abschlusskostenverlust
- Negative übrige Ergebnisse bei hoher Steuerlast möglich
- Diskussion um „going concern“ – Ansatz neu entflammt

- **Neugeschäftswert bei MCEV - Berechnungen**

- Berechnung des New Business Strains

- **Zeitwert der finanziellen Optionen und Garantien**

- Prinzipiell trägt der Aktionär in schlechten Szenarien aufgrund der beschränkten Verrechnungsmöglichkeiten zwischen den Ergebnisquellen einen größeren Teil des Verlustes.
- Erhöhung des Zeitwertes der finanziellen Optionen und Garantien zu erwarten

Der lange Weg in stochastische Unternehmensmodell

Mögliche Strategien

- **Eigenschaften der neuen MindZV**
 - Prinzipiell ermöglicht die Mindestzuführungsverordnung in vielen Kapitalmarktsituationen eine höhere Beteiligung des Aktionärs an den Unternehmensgewinnen als bisher
 - In Krisensituationen ist der Aktionär durch die beschränkten und genehmigungspflichtigen Verrechnungsmöglichkeiten stärker als bisher an Verlusten beteiligt
- **Strategische Neuausrichtung mit Einführung der MindZufV erforderlich**
 - Ausgleich von Verlusten nach deren Eintritt durch Absenken der Zuführung zur RfB?
 - Höhere Aktionärsbeteiligung in äußerst komfortablen Kapitalmarktsituationen?

Agenda

Kurzer Überblick zur neuen Mindestzuführungsverordnung

Der lange Weg ins stochastische Unternehmensmodell

Auswirkungen auf die Modellierung an einigen Beispielen

Fazit

Auswirkungen auf die Modellierung an einigen Beispielen

Allgemeine Beschreibung des verwendeten Modells

- Integriertes internes Modell eines Musterversicherungsunternehmens
- Umsetzung in der Software Prophet
- Versicherungsbestand besteht aus typischen Renten-, Kapital-, und Risikoprodukten, sowie einem kleinen FLV-Bestand
- Stochastische Berechnung mit 1000 Simulationen eines marktkonsistenten, realworld Kapitalmarktmodells (TSM) zum 31.12.2006
- Typische strategische Assetallokation zum Aufsetzzeitpunkt mit 8% Aktienanteil
- Aktionärsbeteiligung in Vergleichsrechnung gemäß der Regelung für den Altbestand
- Wesentliche Eigenschaften des Managementmodells:
 - Dynamische Steuerung der Assetallokation
 - marktorientierte Modellierung der Zinsüberschussbeteiligung
 - Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Bewertungsreserven gemäß VVG-Reform
 - Einbeziehung einer approximierten Zinsnachreservierung

Auswirkungen auf die Modellierung an einigen Beispielen

Welche Berechnungen möchten wir Ihnen zeigen?

- **Vergleich alte ZRQuotenV mit MindZV (ohne Verrechnungsmöglichkeiten) an einzelnen Simulationen**
 - Kalibrierung des Certainty Equivalent (CE) -Laufes auf die ZR - Quote
 - Dauerhaft niedriges Zinsniveau
 - Volatile Zinsen nahe dem Niveau des CE-Laufes
 - Dauerhaft hohe volatile Zinsen
 - Zins dauerhaft zwischen risikofreien Zins und der Zinsgarantie
- **Vergleich stochastischer Ergebnisse**
 - Vergleich alte 90/10 – Regelung mit MindZV und unterschiedlichen Verrechnungsmöglichkeiten
 - Modellierung mit dynamischem Aktionärsanteil

Auswirkungen auf die Modellierung an einigen Beispielen

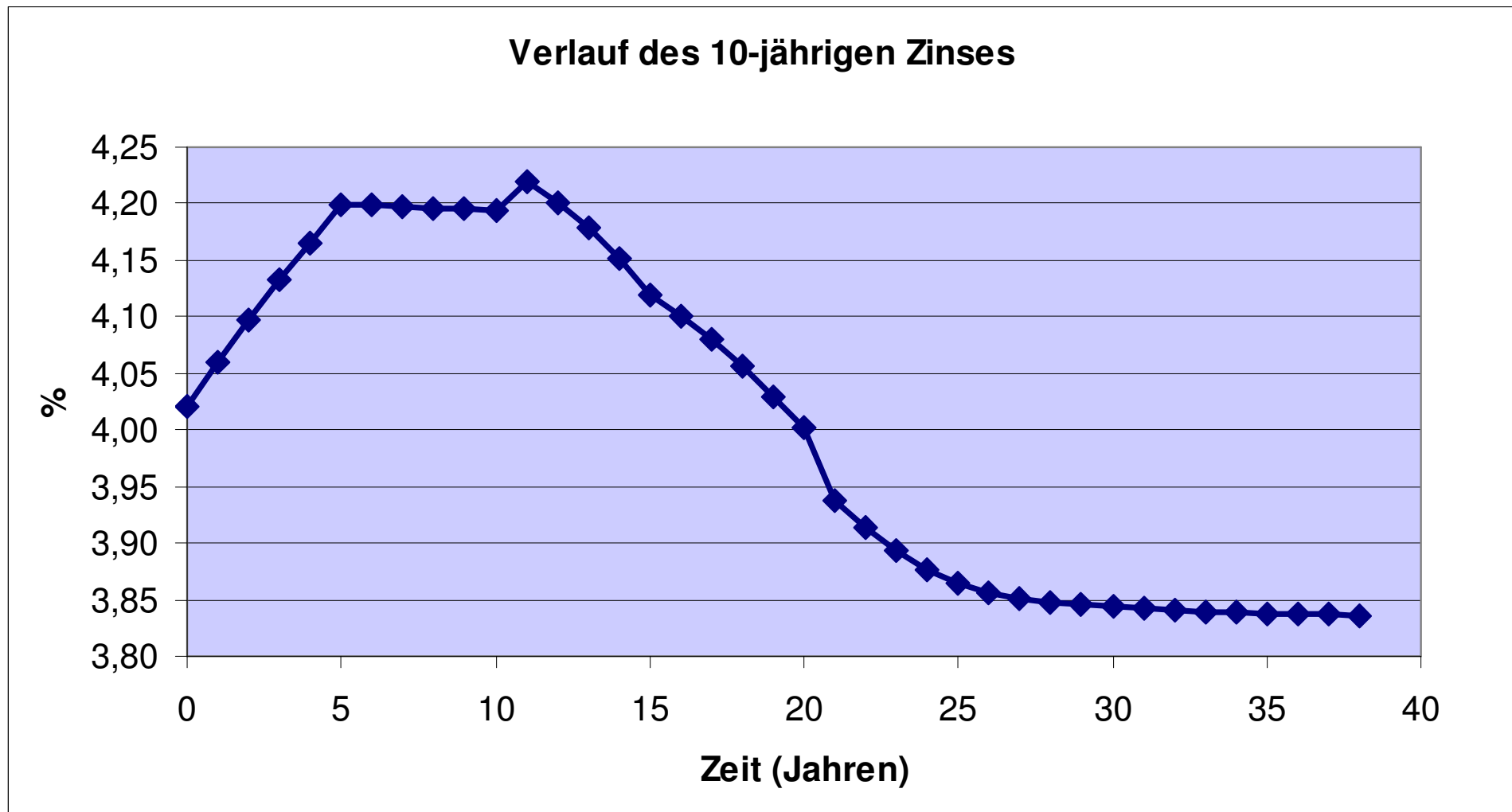
Kalibrierung des Certainty Equivalent Laufes

- Kalibrierung des CE Laufes – „alte ZR-Quote Regelung gleich neue Mindestzuführung“
- „Alt“ gleich „90/10“ - Aufteilung des gesamten Rohüberschusses mit einem Aktionärsanteil von 14,0%
- „Neu“ nach der Mindestzuführungsregelung
 - 90% Risikoergebnis
 - 80% übriges Ergebnis
- Welche Quote resultiert für den betrachteten Musterbestand bezüglich der VN-Beteiligung am Kapitalanlageertrag?

96,57%

Auswirkungen auf die Modellierung an einigen Beispielen

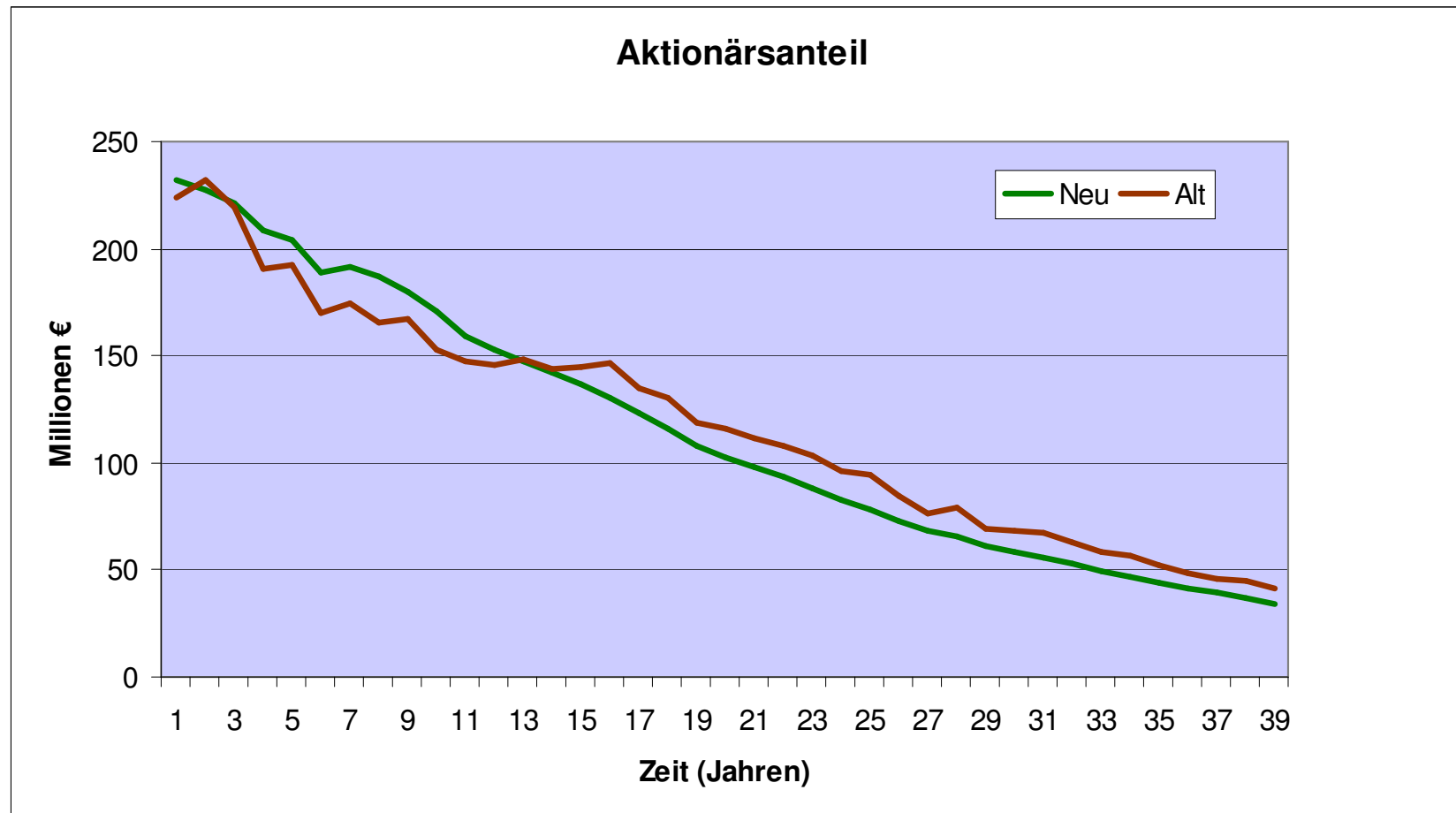
Kalibrierung des Certainty Equivalent Laufes



Auswirkungen auf die Modellierung an einigen Beispielen

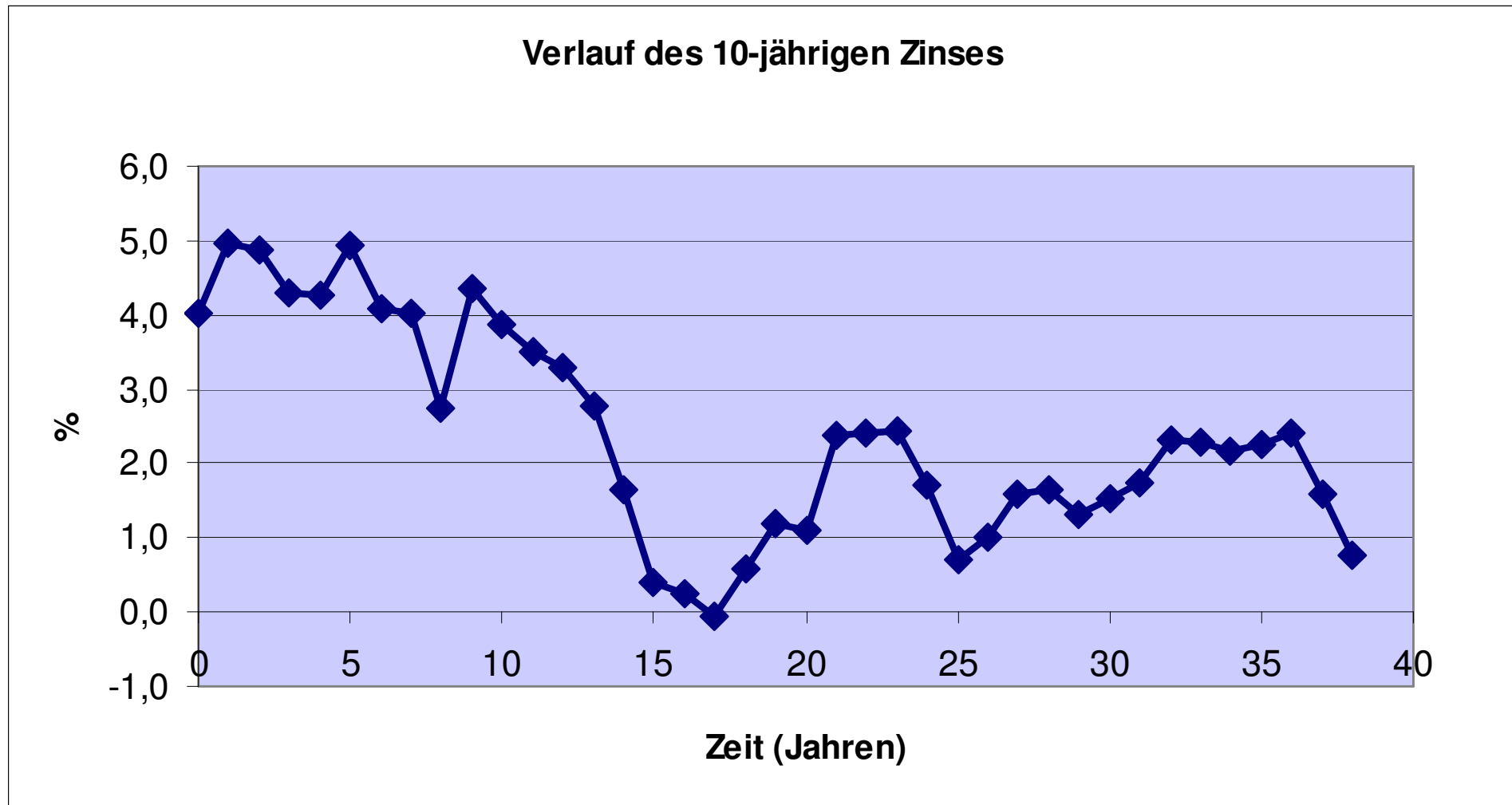
Kalibrierung des Certainty Equivalent Laufes

- Barwert der Aktionärsanteil „Neu“ : 2.782 m
- Barwert der Aktionärsanteil „Alt“ : 2.782 m



Auswirkungen auf die Modellierung an einigen Beispielen

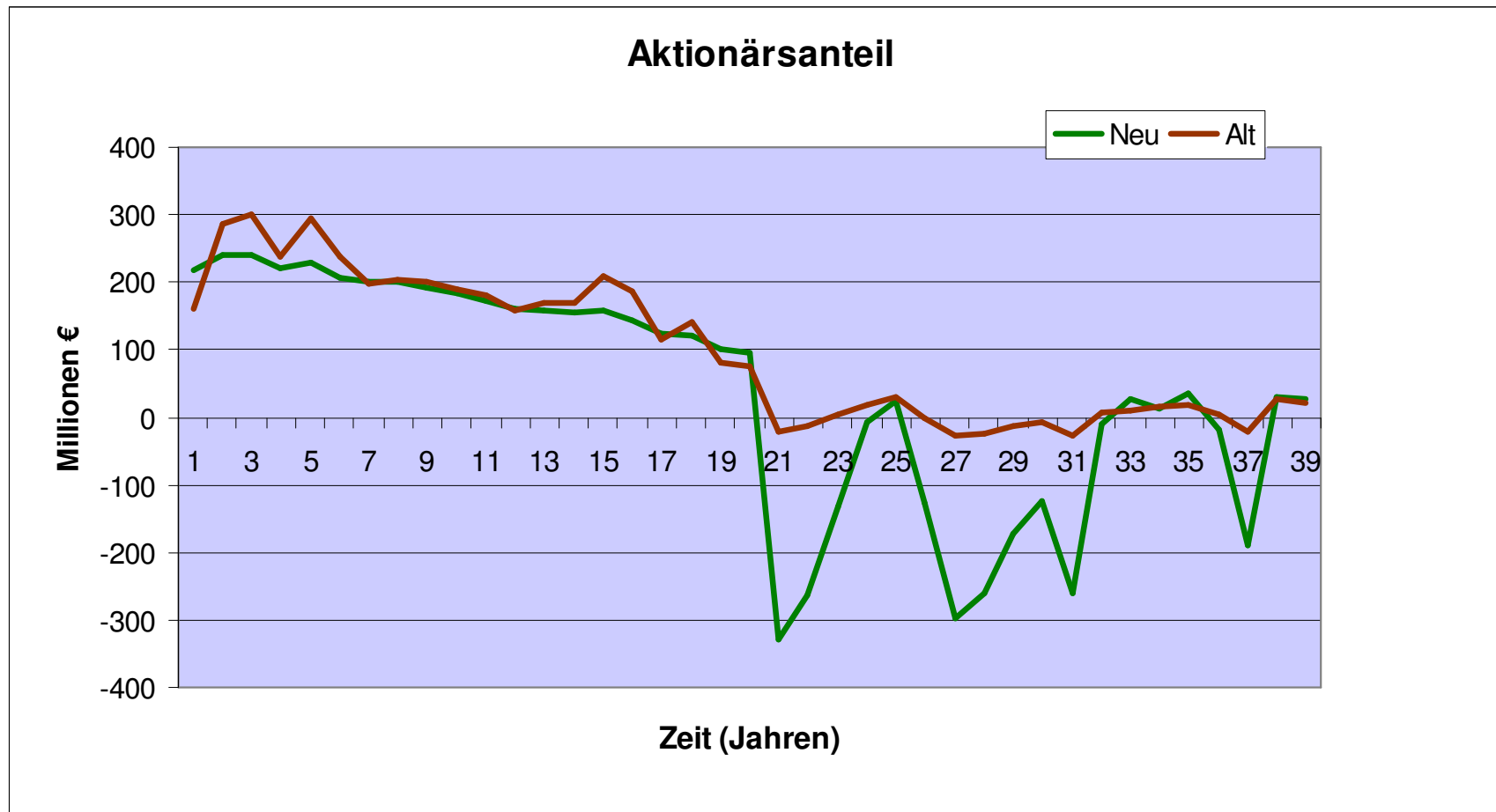
Dauerhaft niedriges Zinsniveau



Auswirkungen auf die Modellierung an einigen Beispielen

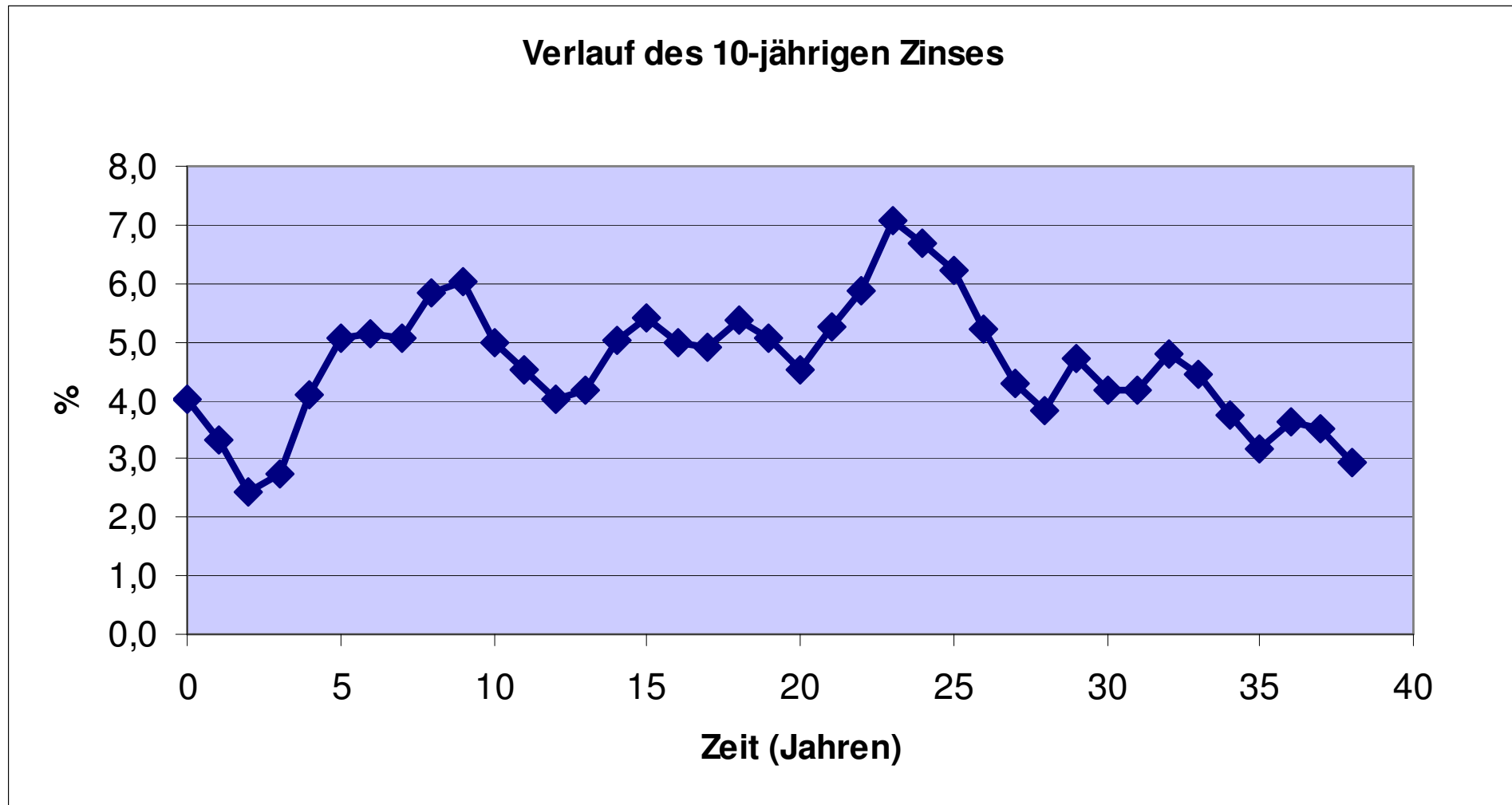
Dauerhaft niedriges Zinsniveau

- Barwert der Aktionärsanteil „Neu“ : 1.784 m
- Barwert der Aktionärsanteil „Alt“ : 2.713 m
- Unterschied -34%



Auswirkungen auf die Modellierung an einigen Beispielen

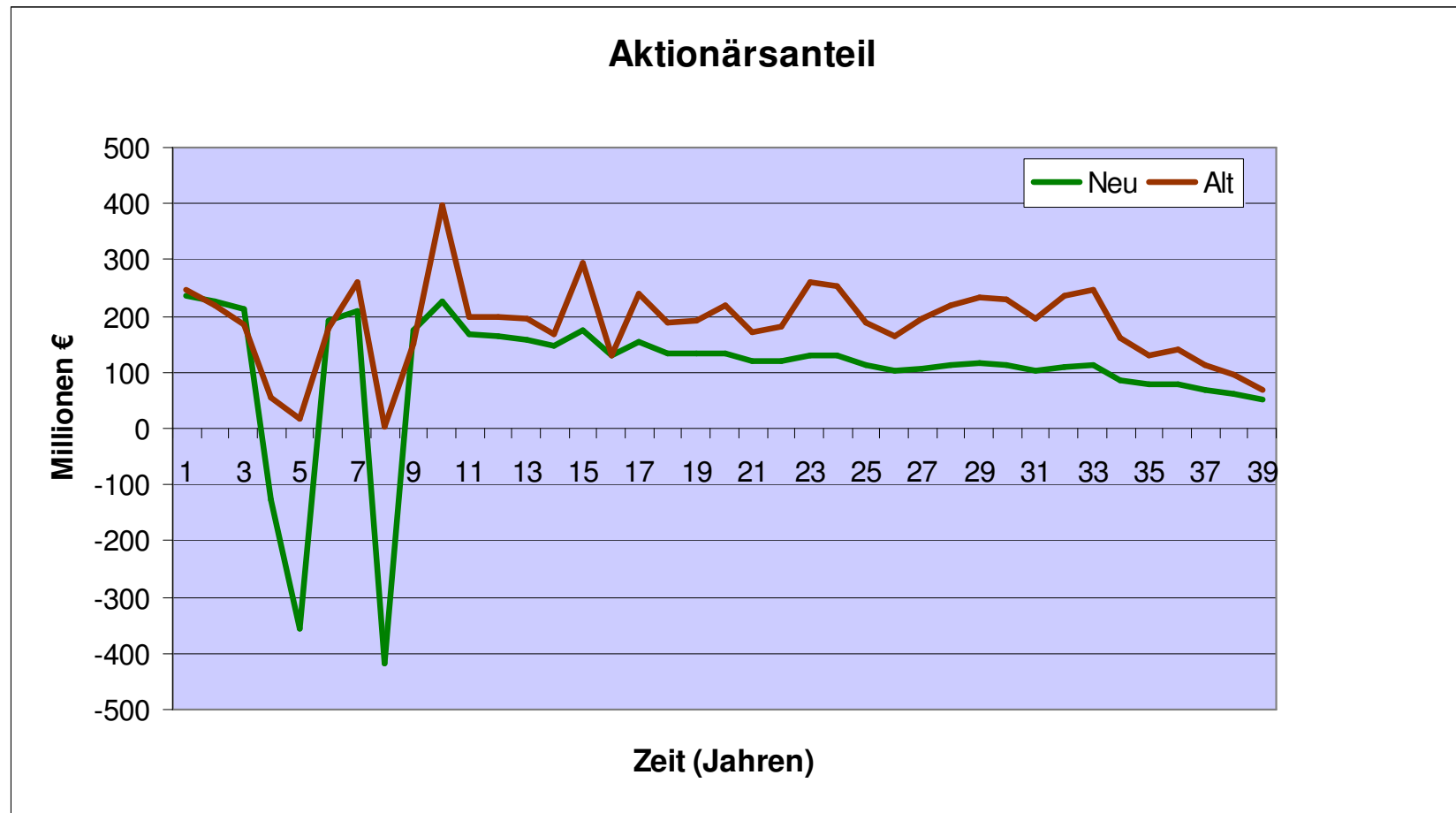
Volatile Zinsen nahe dem Niveau des CE-Laufes



Auswirkungen auf die Modellierung an einigen Beispielen

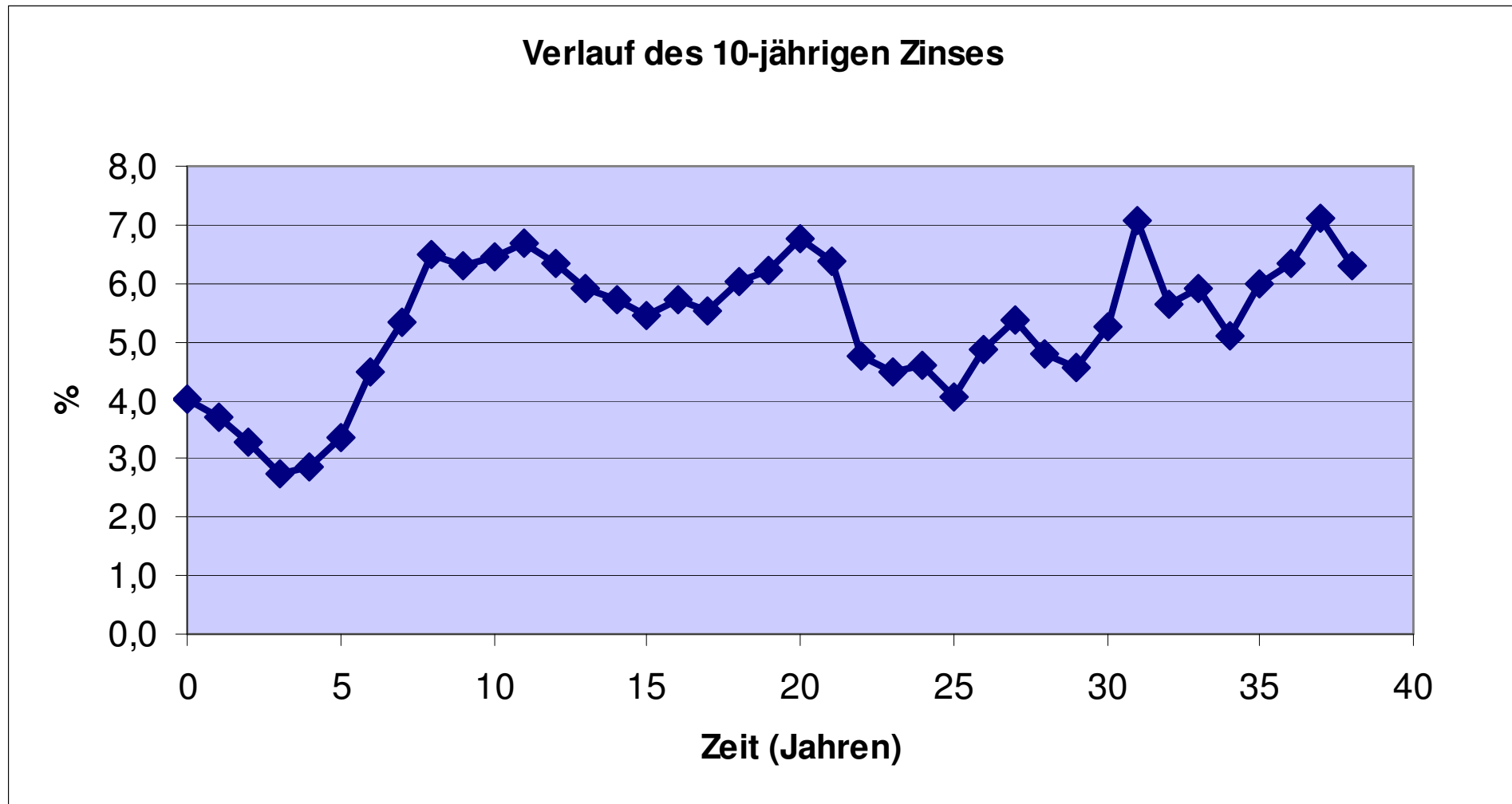
Volatile Zinsen nahe dem Niveau des CE-Laufes

- Barwert der Aktionärsanteil „Neu“ : 1.968 m
- Barwert der Aktionärsanteil „Alt“ : 3.643 m
- Unterschied -46%



Auswirkungen auf die Modellierung an einigen Beispielen

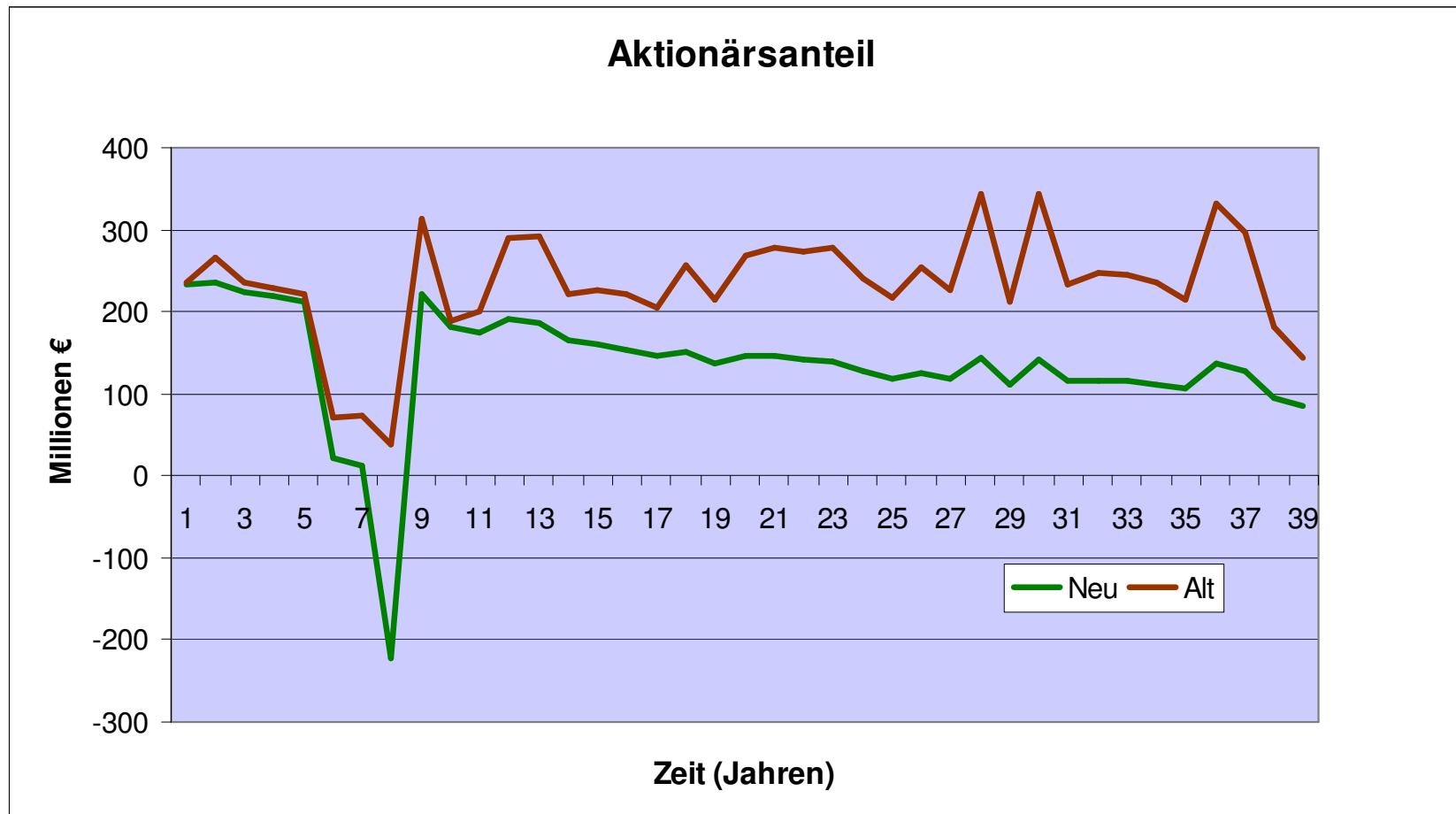
Dauerhaft hohe volatile Zinsen



Auswirkungen auf die Modellierung an einigen Beispielen

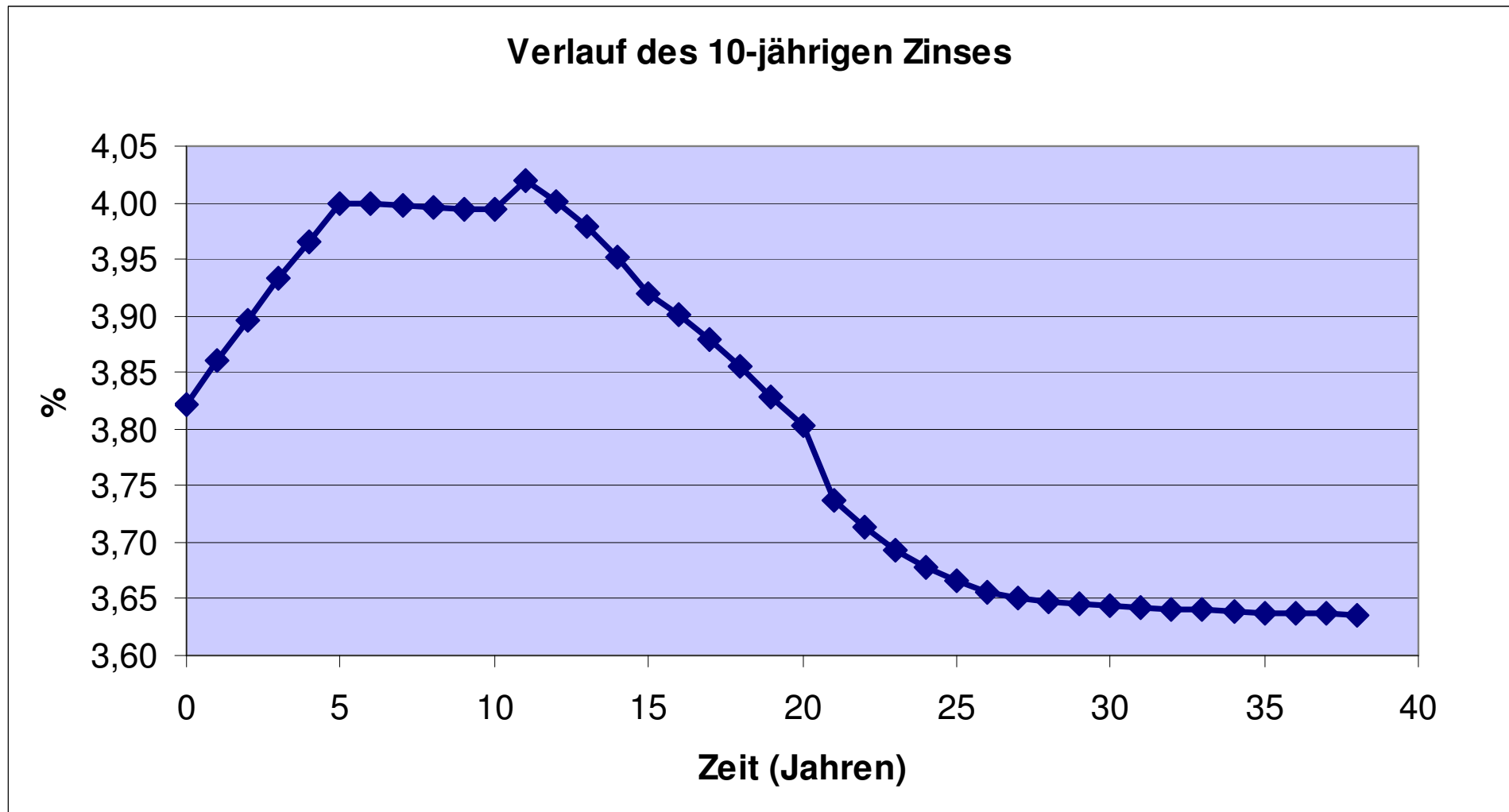
Dauerhaft hohe volatile Zinsen

- Barwert der Aktionärsanteil „Neu“ : 2.798 m
- Barwert der Aktionärsanteil „Alt“ : 4.413 m
- Unterschied -37%



Auswirkungen auf die Modellierung an einigen Beispielen

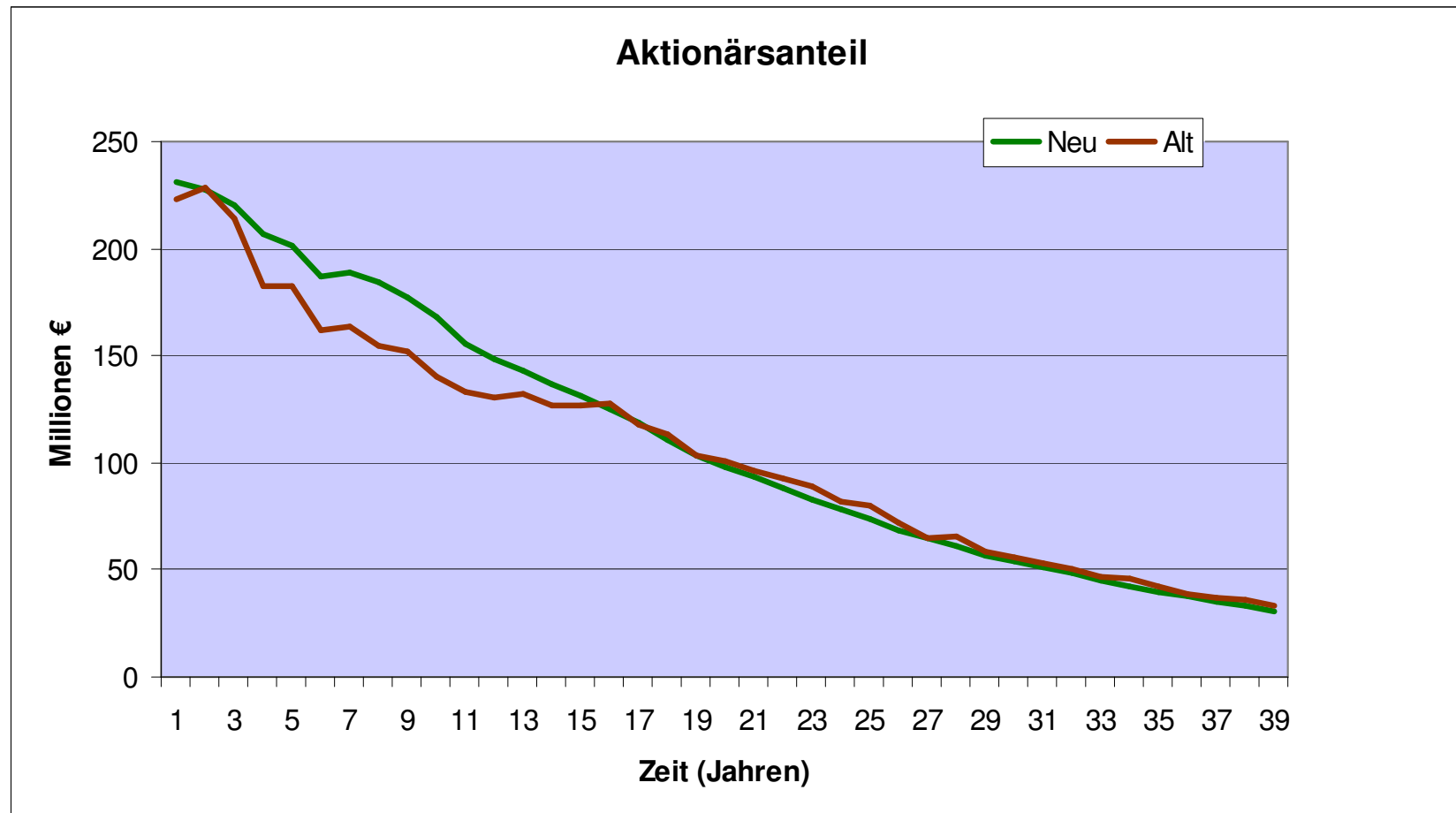
Zins dauerhaft zwischen risikofreien Zins und der Zinsgarantie



Auswirkungen auf die Modellierung an einigen Beispielen

Zins dauerhaft zwischen risikofreien Zins und der Zinsgarantie

- Barwert der Aktionärsanteil „Neu“ : 2.714 m
- Barwert der Aktionärsanteil „Alt“ : 2.548 m
- Unterschied +6,5%



Auswirkungen auf die Modellierung an einigen Beispielen

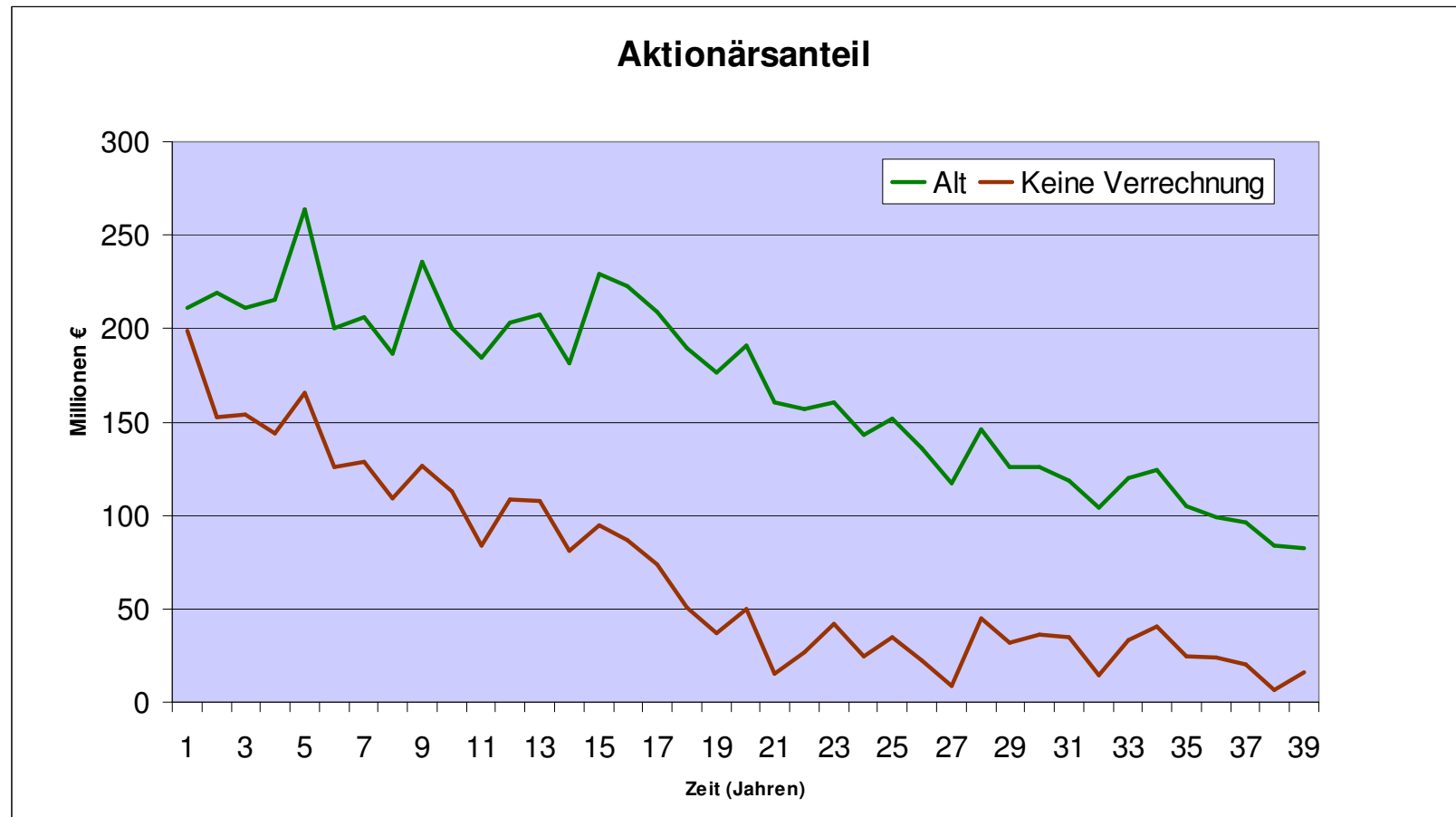
Welche Berechnungen möchten wir Ihnen zeigen?

- Vergleich alte ZRQuotenV mit MindZV an einzelnen Simulationen
 - Kallibrierung des CE-Laufes auf die ZR - Quote
 - Dauerhaft niedriges Zinsniveau
 - Volatile Zinsen nahe dem Niveau der Zinsgarantie
 - dauerhaft hohe volatile Zinsen
 - Zins dauerhaft zwischen risikofreien Zins und der Zinsgarantie
- **Vergleich stochastischer Ergebnisse**
 - Vergleich alte 90/10 – Regelung mit MindZV und unterschiedlichen Verrechnungsmöglichkeiten
 - Modellierung mit dynamischem Aktionärsanteil

Auswirkungen auf die Modellierung an einigen Beispielen

Keine Verrechnung gegenüber „alte“ Methodik

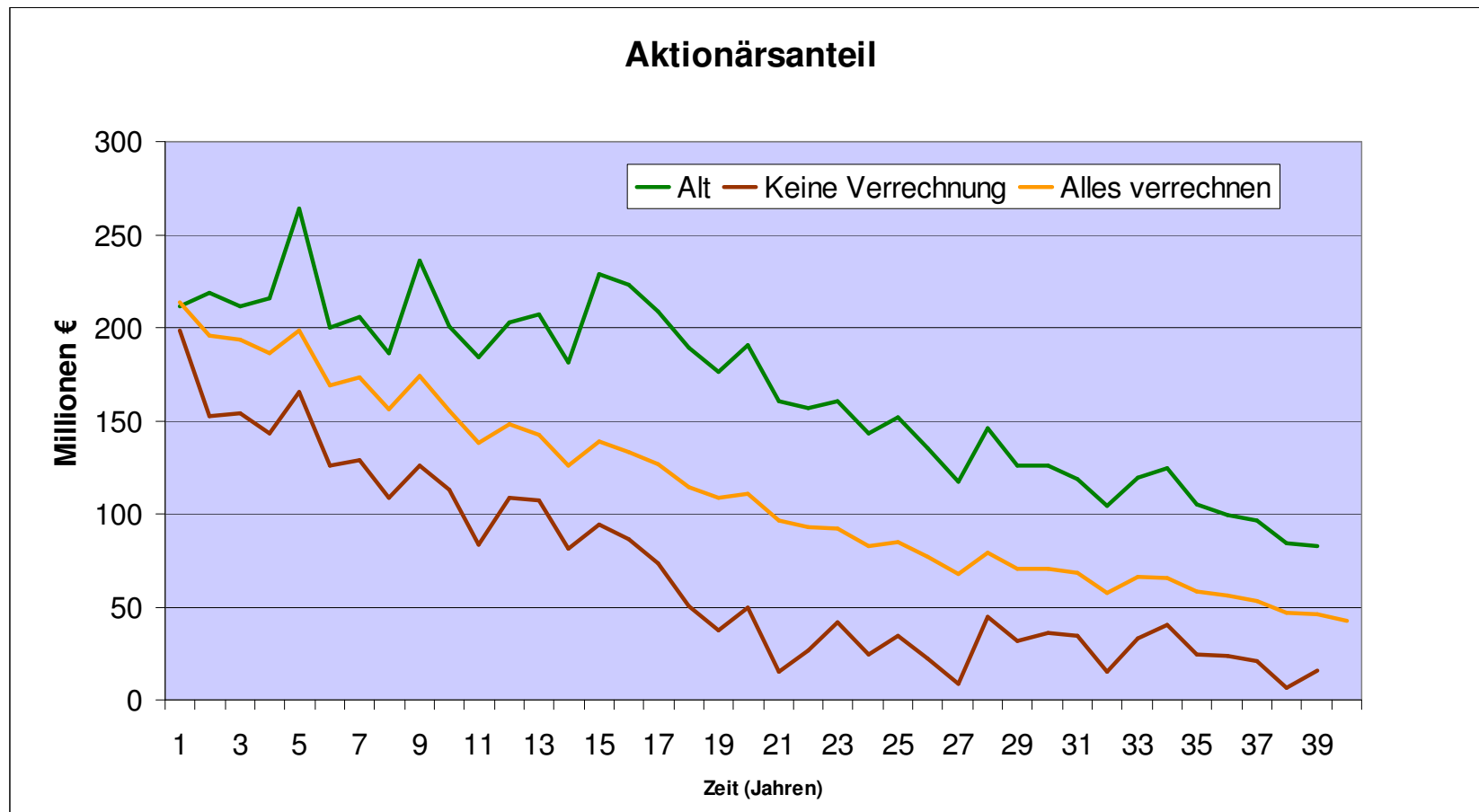
- Barwert der Aktionärsanteil „Alt“ : 3.628 m
- Barwert der Aktionärsanteil „Keine Verrechnung“ : 1.769 m
- Unterschied -51%



Auswirkungen auf die Modellierung an einigen Beispielen

Dynamische Anpassung der Aktionärsanteil

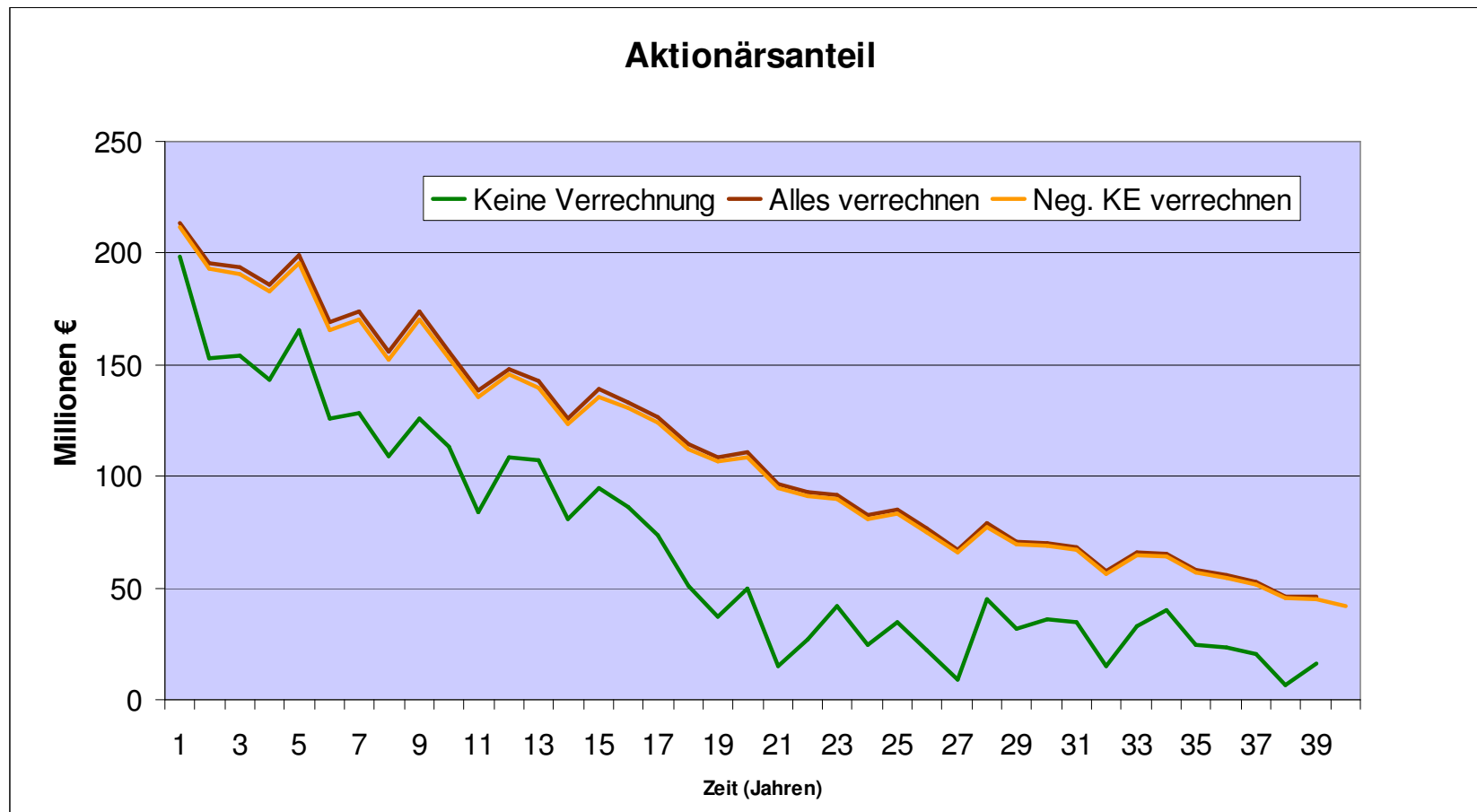
- Barwert der Aktionärsanteil „Alt“ : 3.628 m
- Barwert der Aktionärsanteil „Keine Verrechnung“ : 1.769 m
- Barwert der Aktionärsanteil „Alles verrechnen“ : 2.648 m



Auswirkungen auf die Modellierung an einigen Beispielen

Nur negative Kapitalanlageergebnisse verrechnen

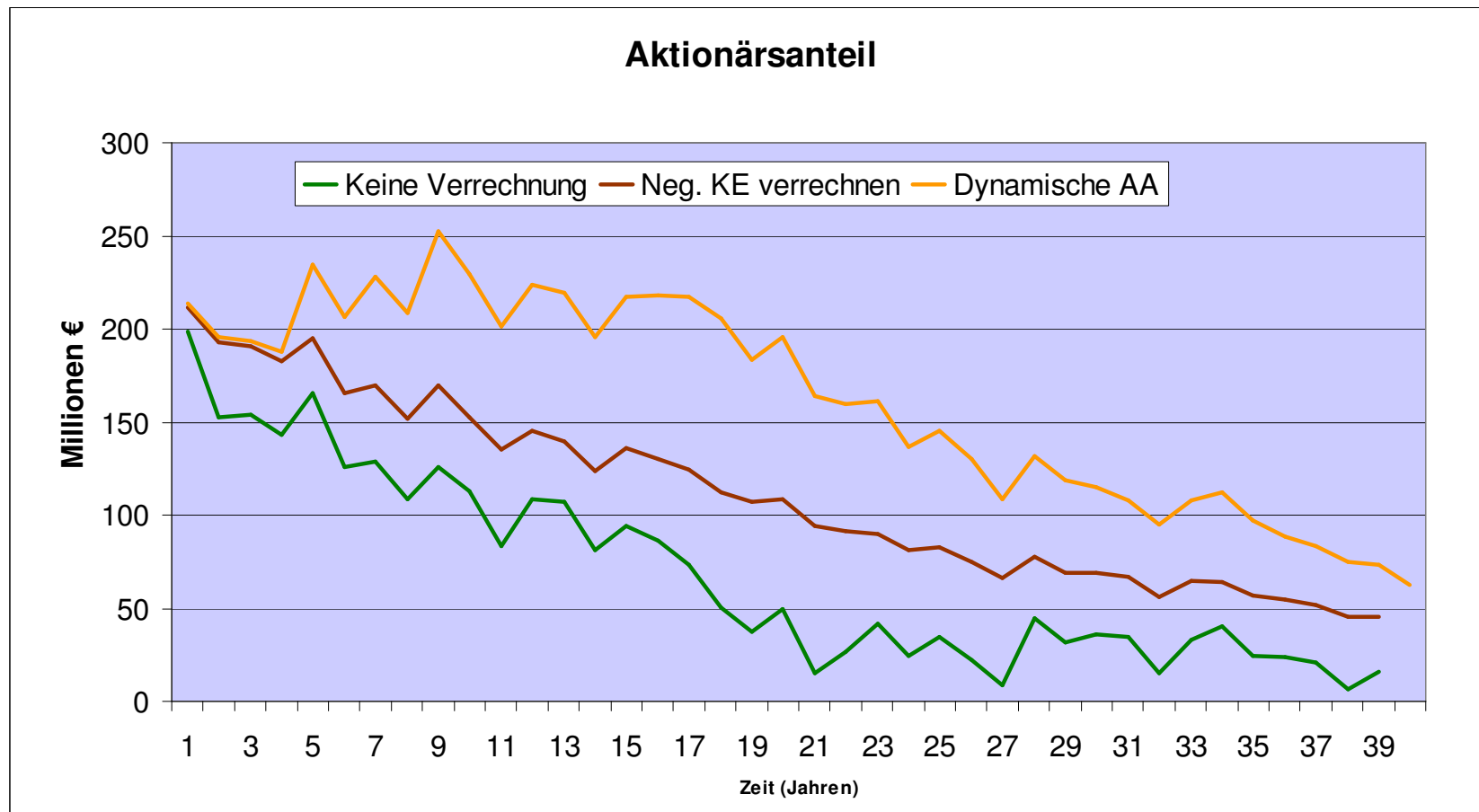
- Barwert der Aktionärsanteil „Keine Verrechnung“ : 1.769 m
- Barwert der Aktionärsanteil „Alles verrechnen“ : 2.648 m
- Barwert der Aktionärsanteil „Neg. KE verrechnen“ : 2.599 m



Auswirkungen auf die Modellierung an einigen Beispielen

Dynamische Anpassung der Aktionärsanteil

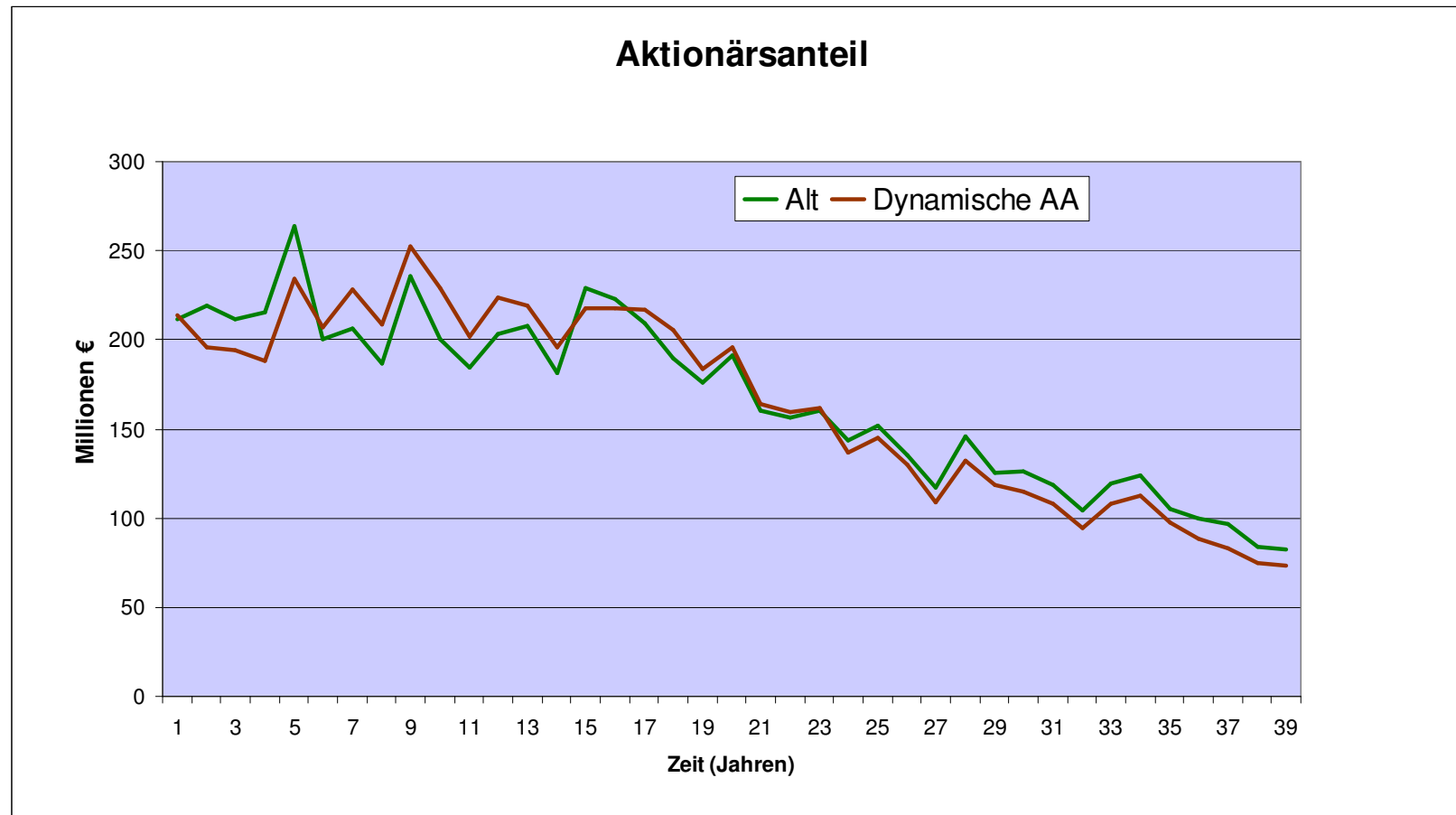
- Barwert der Aktionärsanteil „Keine Verrechnung“ : 1.769 m
- Barwert der Aktionärsanteil „Neg. KE verrechnen“ : 2.599 m
- Barwert der Aktionärsanteil „Dynamische AA“ : 3.621 m



Auswirkungen auf die Modellierung an einigen Beispielen

Dynamische Anpassung der Aktionärsanteil gegen „alte“ Methodik

- Barwert der Aktionärsanteil „Alt“ : 3.628 m
- Barwert der Aktionärsanteil „Dynamische AA“ : 3.621 m



Agenda

Kurzer Überblick zur neuen Mindestzuführungsverordnung

Der lange Weg ins stochastische Unternehmensmodell

Auswirkungen auf die Modellierung an einigen Beispielen

Fazit

Fazit

Auswirkungen der MindZV

- **Die neue MindZV erfordert mittelfristig ein grundsätzliches Umdenken in der Steuerung eines Lebensversicherungsunternehmens**

- **Umsetzung innerhalb der bestehenden MCEV – Modelle sowie der internen Modelle ist zwingend erforderlich**
 - Angelehnt an alte 90/10 Regel und Prüfung der MindZV
 - Entwicklung einer neuen Managementstrategie auf Basis der MindZV

- **In den anstehenden MCEV – Reviews besteht großer Diskussionsbedarf zwischen den Unternehmen und den Reviewern**
 - Reduktion der Mindestzuführung wegen unvorhersehbarer Verluste
 - Neuausrichtung der Unternehmenssteuerung und deren Umsetzbarkeit im Marktumfeld

Herzlichen Dank für ihre Aufmerksamkeit!

Stefan Heyers Aktuar (DAV) Director	B&W Deloitte
Tel.: +49 (0) 221 97324-15 Fax: +49 (0) 221 97324- 8915 Mobil: +49 (0) 173 286 28 99 e-mail: sheyers@deloitte.com	B&W Deloitte GmbH Magnusstraße 11 50672 Köln
	Insurance Actuaries & Consultants

Jaco Malherbe Aktuar (FIA) Senior Consultant	B&W Deloitte
Tel.: +49 (0) 221 97324 - 52 Fax: +49 (0) 221 97324 - 8952 e-mail: jamalherbe@deloitte.com	B&W Deloitte GmbH Magnusstraße 11 50672 Köln
	Insurance Actuaries & Consultants

Deloitte.

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu, einen Verein schweizerischen Rechts, dessen Mitgliedsunternehmen einschließlich der mit diesen verbundenen Gesellschaften. Als Verein schweizerischen Rechts haften weder Deloitte Touche Tohmatsu als Verein noch dessen Mitgliedsunternehmen für das Handeln oder Unterlassen des/der jeweils anderen. Jedes Mitgliedsunternehmen ist rechtlich selbstständig und unabhängig, auch wenn es unter dem Namen „Deloitte“, „Deloitte & Touche“, „Deloitte Touche Tohmatsu“ oder einem damit verbundenen Namen auftritt. Leistungen werden jeweils durch die einzelnen Mitgliedsunternehmen, nicht jedoch durch den Verein Deloitte Touche Tohmatsu erbracht. Copyright © 2008 Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Alle Rechte vorbehalten.