Asset Management 2.0 – Chancen für die Kapitalanlage unter Solvency II

12. Investment Forum

Allianz Global Investors GmbH

Marco Sedlmayr
Insurance Business Development

München, 04. November 2015

Nur für Vertriebspartner und professionelle Investoren

Allianz Global Investors

Verstehen. Handeln.

Allianz Global Investors

Inhalt

1 Insurance Asset Management 2.0

2 Unsere Handlungsalternativen

3 Solvency II: Chancen für die Kapitalanlage

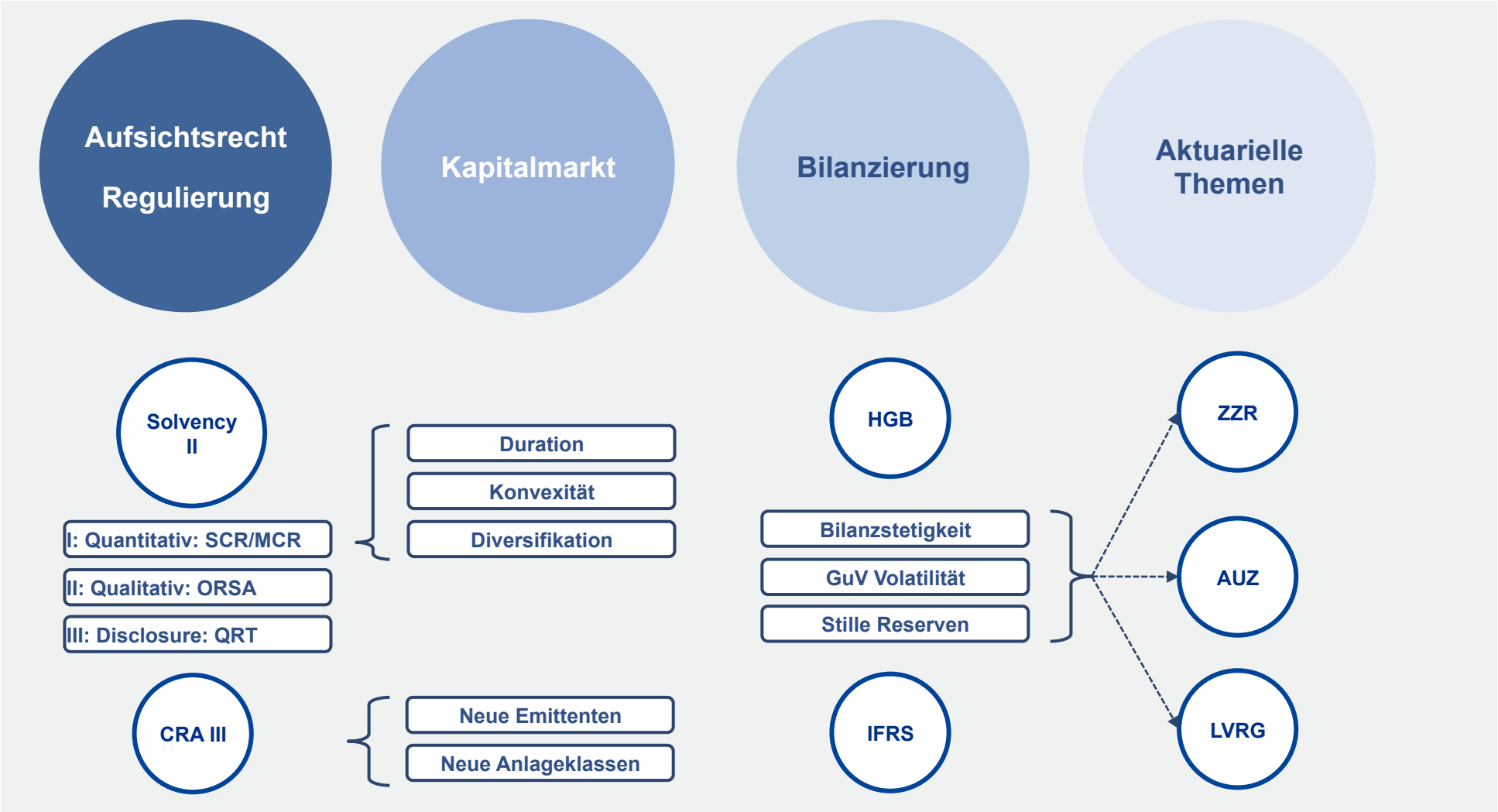
4 Solvency II: Ein Praxisbeispiel

Allianz Global Investors

1

Insurance Asset Management 2.0

Rahmenbedingungen für die Versicherungswirtschaft



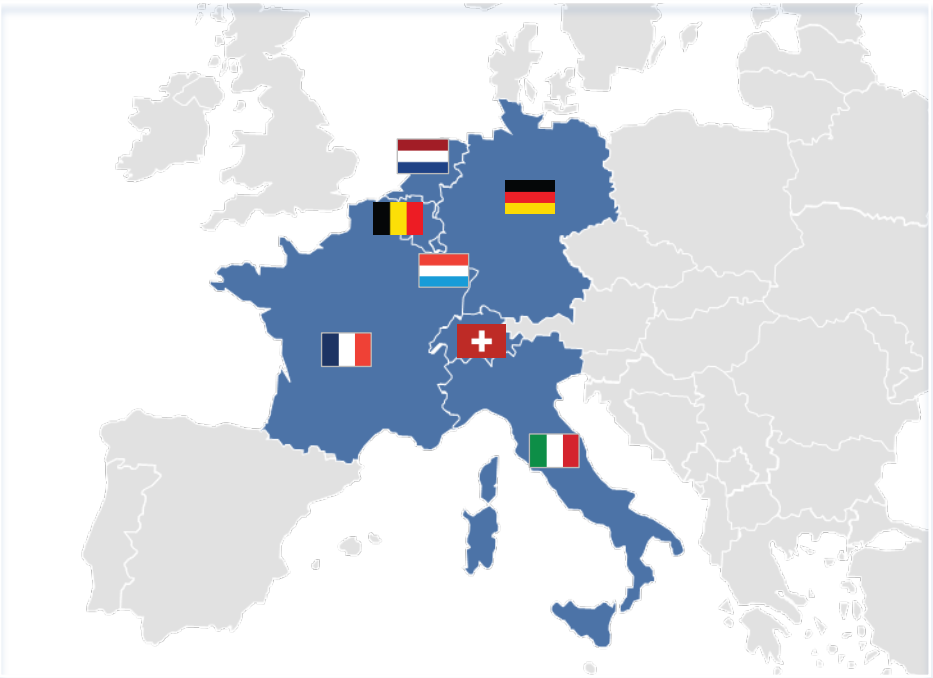
AllianzGI - Versicherungsexpertise

Allianz Global Investors

Management von 145 Mrd. Euro an Versicherungsassets in Europa

Asset Manager	Client	AuM (Mrd. €)
Allianz Global Investors	Allianz France	67
	Allianz Italy	29
	Allianz Switzerland	14
	Allianz Germany	23
	Allianz Benelux	12
Total (Mrd. €)		**145**

Data Source: AllianzGI Sales & Controlling as of end Jan. 2015



Unser Mehrwert für AllianzGI Kunden

1. Lokale Zulieferung zu den globalen Prozessen über spezialisierte Versicherungsteams
2. Komplette Wertschöpfungskette zur Erfüllung komplexer Kundenrestriktionen
3. Massgeschneiderte Lösungen durch tiefgehendes Verständnis der Kundenbedürfnisse und regulatorischer Anforderungen

Unser Team für Sie:
Ganzheitliche Beratung und maßgeschneiderte Lösungen

AllianzGI Insurance Business Development

Investment Plattform
- Aktien
- Renten
- Alternative Investments
- Multi Asset

Insurance Asset Management
K. Happe

J. Adam (Renten)

C.Berger (Aktien)

Kundenbetreuung

Business Development

M. Schütze

Teoman Kaplan
Marco Sedlmayr
Michael Wintersteller
Alexander Duckwitz

Account Management

M. Rüffer

6 dezidierte Account Manager spezialisiert auf Versicherungen

Reporting Services
- Solvency II
- IFRS
- VAG
- HGB

Quantitative Solutions
- RiskLab
- IDS

Insurance Advisory
T. Kaplan, A. Duckwitz

Asset Management 2.0: Von der Produktperspektive zur holistischen Betrachtungsweise

Kundenbetreuung

Ganzheitliches Verständnis des Geschäftsmodells unserer Kunden:

- Aufsichtsrecht
- Bilanzierung
- Aktuarielle Themen

Versicherungs-Assetmanagement

Individuelle Betreuunug unserer Versicherungsportfolien, durch:

- Dedizierte PMs für Versicherungen
- Maßgeschneiderte “Benchmarks“
- GuV Steuerung

AllianzGI Lösungen

Unterstützung bei qualitativen und quantitativen Anforderungen:

- Individuelle Reports
- SCR-Berechnung für definierte Segmente (inkl. Durchschau)
- Befüllung aller notwendigen Templates (Bspw. QRTs)
- Quantitative Lösungen (SAA, ALM)

Produktlösungen

Individuelle Ausgestaltung unserer Produkte je nach Kundenbedürfnisse:

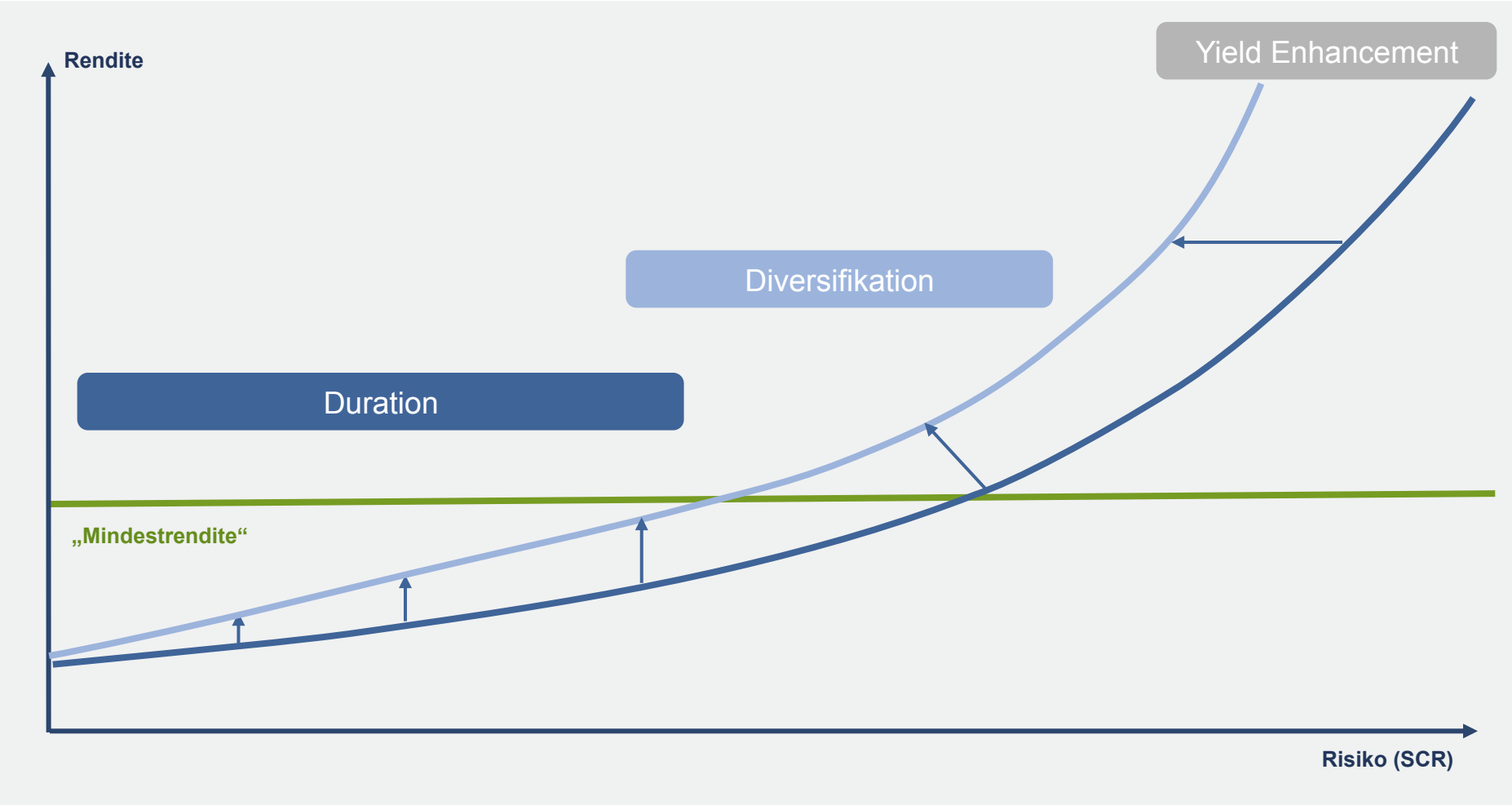
- SCR Monitoring
- Emittentenauswahl
- Performance vs. Income
- Absolutes vs. Relatives Risiko

Allianz Global Investors

2

Unsere Handlungsalternativen

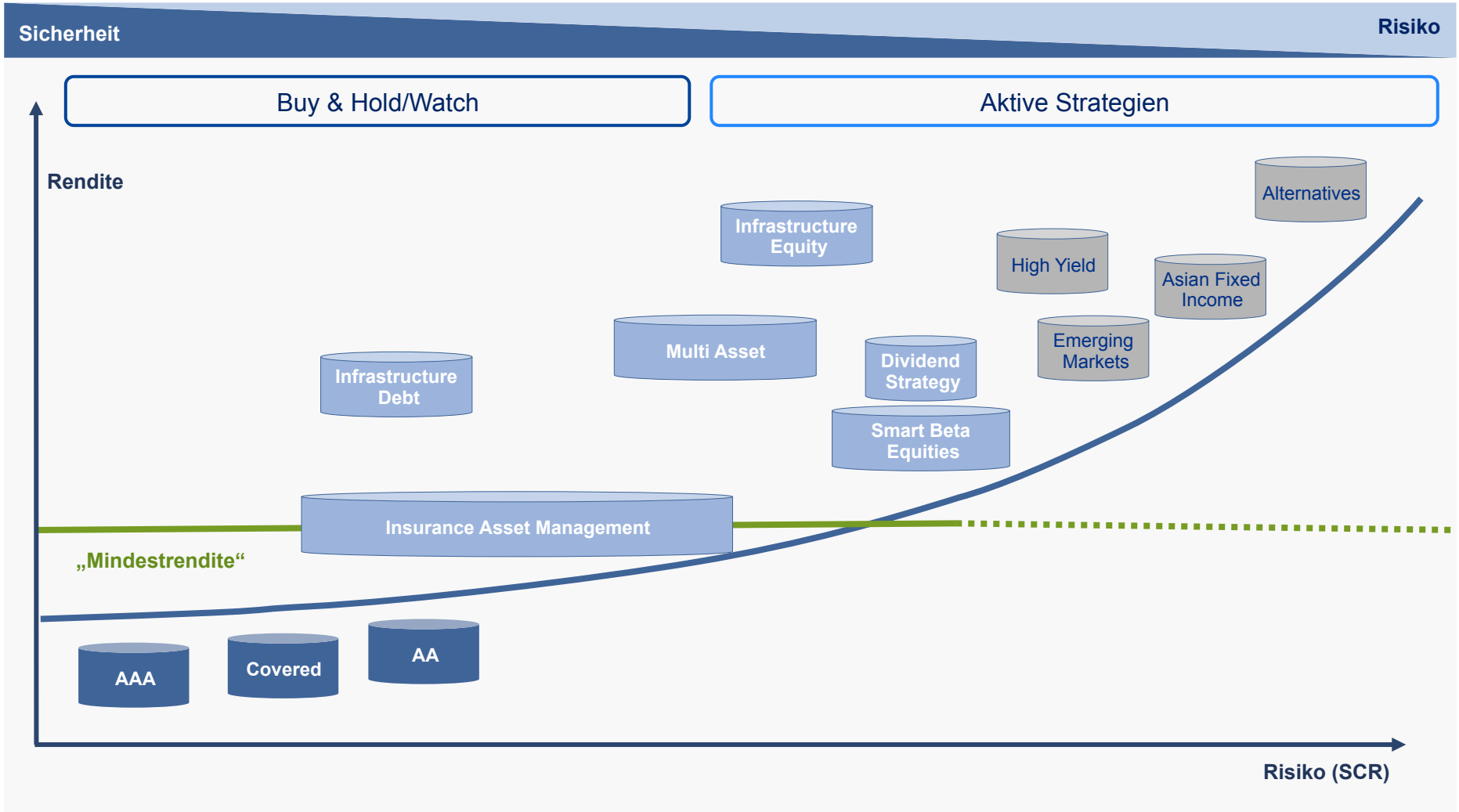
Balance zwischen Rendite und Risiko - Ein Drahtseilakt



Die Herausforderungen in der Kapitalanlage können in drei Handlungsfelder unterteilt werden

Duration	Diversifikation	Yield Enhancement
Rendite: 1,0%-2,5%	Rendite: 2,5%-4,5%	Rendite: > 3,5%
Duration: lang	Duration: kurz-mittel	Duration: eher kurz
Risiko: Minimal	Risiko: Watch	Risiko: Optimiert
Diversifikation innerhalb der klassischen Rentenanlage	Diversifikation zwischen Assetklassen	Taktische Opportunitäten

Diversifikation durch aktives Management



Allianz Global Investors

3

Solvency II: Chancen für die Kapitalanlage

Allianz Global Investors

Solvency II: Optimierungspotentiale gezielt nutzen

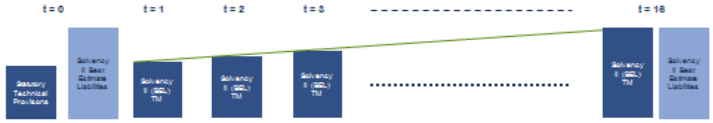
SCR_{Spread}	Optimierung durch die richtige Auswahl der Emittenten
SCR_{Conc}	Diversifikation und Erweiterung des Emittentenuniversums
SCR_{Equity}	Nutzung des Equity Transitionals
SCR_{Zins}	Durationsmanagement
$Corr_{Mkt}$	Nutzung von Korrelationseffekten innerhalb des Marktmodules

Beispiele möglicher Optimierungsansätze

Liability-Transitional verschafft mehr Risikokapital

Solvency II: Liability Transitional (Transitional Meausres, TM)

(I) Transitional Measure (static): "off balance sheet" modification of own Funds (OF), no effects on the SCR



(II) Transitional Measure (dynamic):

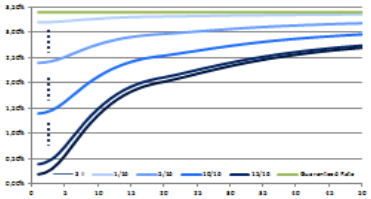
Gradual interpolation between Solvency I (Ø-HGB rate) and Solvency II.

$$\Delta = i^{SI} - i^{SII},$$

$$\sum_k \frac{CF_k}{(1+i^m)^k} = BE^m, m \in \{SI, SII\}, k \in \{0,100\}$$

$$i_k^{SII,adj} = i_k^{SII} + \Delta \cdot p_j, m \text{ mit } p_j \in \left(1, \frac{15}{16}, \frac{7}{8}, \cdots, \frac{1}{16}, 0\right),$$

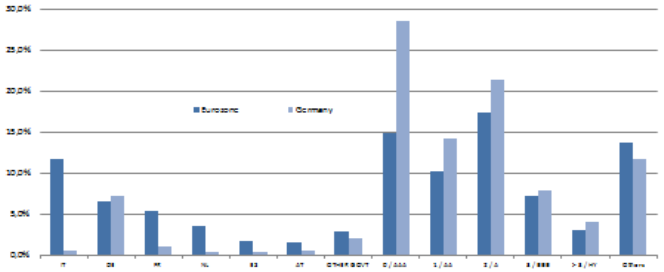
$$j \in \{0, 1, \ldots, 15\}$$



*Technical Specifications for the Preparatory Phase (Part II), March 2014

Diversifikation vermindert das Basisrisiko

Solvency II: Volatility Adjustment



Asset	IT	DE	FR	NL	ES	AT	Other EU	D / AAA	1 / AA	2 / A	3 / BBB	> 3 / HY	Others
Eurozone	11,7%	6,5%	5,4%	5,5%	1,6%	1,5%	2,9%	14,9%	10,5%	17,4%	7,3%	3,1%	15,6%
Germany	0,5%	7,3%	1,0%	0,4%	0,4%	0,6%	2,0%	28,5%	14,3%	21,4%	7,9%	4,0%	11,6%

Source: AllianzGI, EIOPA Statistical Annex, EIOPA Technical Findings on the Long-Term Guarantees Assessment; National LTGA Reports (Germany, BaFin), EIOPA Technical Specifications on LTGA (Part I)

Diversifikation und Nutzung der Transitionals senkt SCR

Solvency II: Übergangsregelung für Aktieninvestments

Beispiel (vereinfacht):

Wie wirken sich Aktieninvestments unter den „neuen" Transitionals und unter Betrachtung von Korrelationseffekten aus?
Annahme: Investition in „nur Renten" (rechte Spalte) und „Renten+Aktien" inkl. Transitional

Renten:	800	800	800	800	800	800	800	800	900
Aktien:	100	100	100	100	100	100	100	100	0
Jahr:	0 2016	1 2017	2 2018	3 2019	4 2020	5 2021	6 2022	7 2023	
Faktor:	0	2,43	4,86	7,29	9,71	12,14	14,57	17,00	
SCR(Zins):	80	80	80	80	80	80	80	80	90
SCR(Aktien):	22	24,43	26,86	29,29	31,71	34,14	36,57	39,00	0
SCRup(Gesamt):	83	84	84	85	86	87	88	89	90
SCRdown(Gesamt)	93	95	96	98	100	101	103	105	90

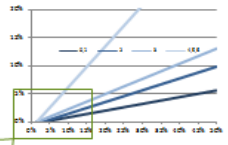
Korrelationsmatrix:		
	1	0
(up & down)	0,5	1

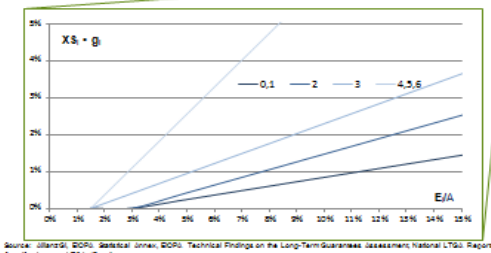
*Technical Specifications for the Preparatory Phase (Part II), March 2014

Diversifikation senkt die Kapitalbelastung

Solvency II: Concentration Risk

XS_i = relative excess exposure
g_i = counterparty risk factor
CT_i = counterparty exposure threshold
E_i = Exposure to asset I
A = all assets held





Rating Step	CT(i)	g(i)
0	3,00%	12%
1	3,00%	12%
2	3,00%	21%
3	1,60%	27%
4	1,60%	73%
5	1,60%	73%
6	1,60%	73%

Source: AllianzGI, EIOPA Statistical Annex, EIOPA Technical Findings on the Long-Term Guarantees Assessment; National LTGA Reports (Germany, BaFin), EIOPA Technical Specifications on LTGA (Part I)

Allianz Global Investors

4

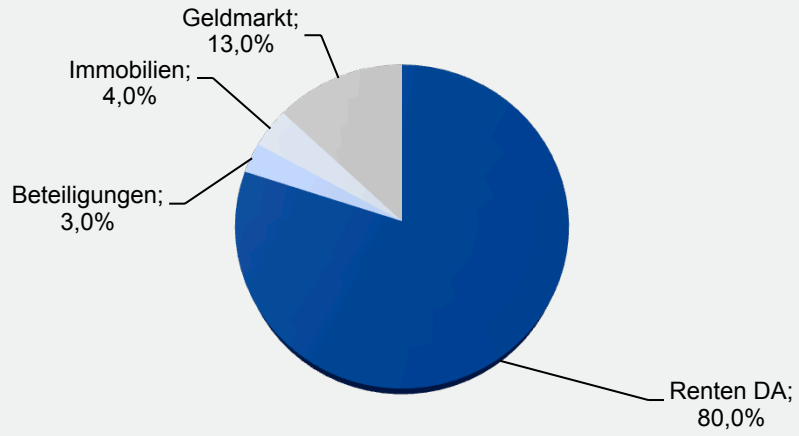
Solvency II: Ein Praxisbeispiel

Praxisbeispiel P&C Portfolio: Status Quo

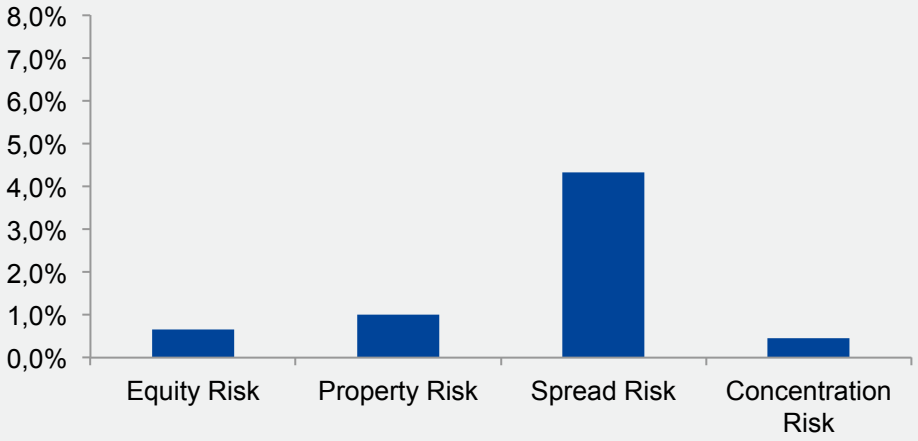
Annahmen & Daten

Buchwert:	€ 935 Mio
Marktwert:	€ 1.000 Mio
SCR absolut:	6,28%*
SCR korreliert:	5,32%*
Ø Duration Renten:	3,7
Ø Rating Renten:	AA-

Portfoliozusammenstellung



SCR nach Untermodulen



Analyse

- Wesentlicher **Treiber des SCR ist das Spreadrisikomodul**
- Insbesondere Papiere im unteren Investment Grade Bereich und nicht geratete Papiere treiben das Spread-SCR
- **(unnötig) hohes SCR aus dem Konzentrationsrisiko** (Bsp. CoBa, Heta)
- Insgesamt relativ geringe SCR Belastung durch kurze Duration und gutes Ø Rating, aber **sehr geringe Diversifikation** bei den Emittenten (32 Emittenten)

* Zur Vereinfachung wurde das Zinsrisikomodul in unseren Berechnungen nicht berücksichtigt

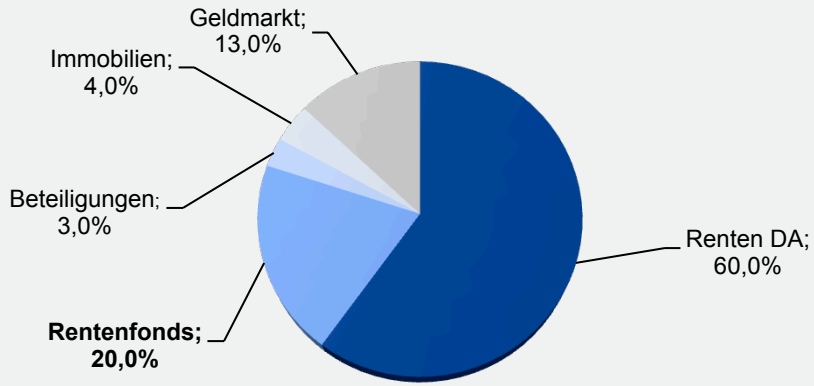
Praxisbeispiel P&C Portfolio: Diversifikation Renten

Annahmen & Daten

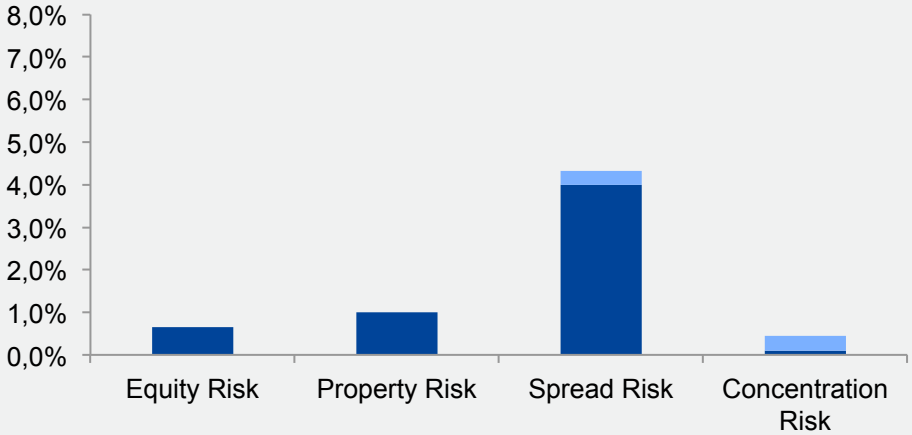
Wiederanlage der auslaufenden Papiere unter Beachtung der SII Vorgaben

SCR absolut:	5,75%
SCR korreliert:	5,14%
Ø Duration Rentenfonds:	4,1
Ø Rating Rentenfonds:	AA+

Portfoliozusammenstellung



SCR nach Untermodulen



Analyse

- **Deutliche Reduktion** des Konzentrationsrisikos durch gezielte Emittentenauswahl und breitere Streuung (ca. 60 Emittenten im Rentenfonds)
- Reduktion des Spread-SCR durch gezieltes Ersetzen heruntergestufter Emittenten
- Insgesamt größere Diversifikation in der Rentenanlage über Emittenten, Sektoren und Länder hinweg

Praxisbeispiel P&C Portfolio: Diversifikation Assetklassen

Annahmen & Daten

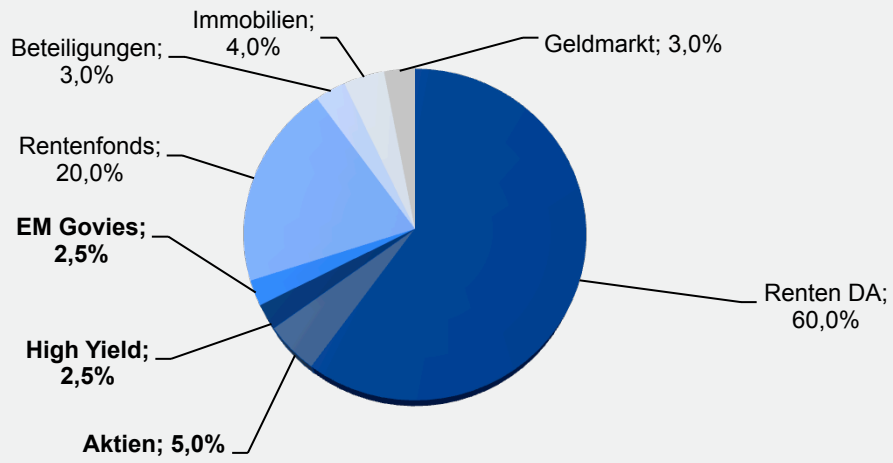
Anpassung der Asset Allokation – 10% Geldmarkt wird in Risikobehaftete Anlagen investiert

- 5% Aktien Europa
- 2,5% High Yield Europa (Publikumsfonds)
- 2,5% Emerging Markets Staatsanleihen (Publikumsfonds)

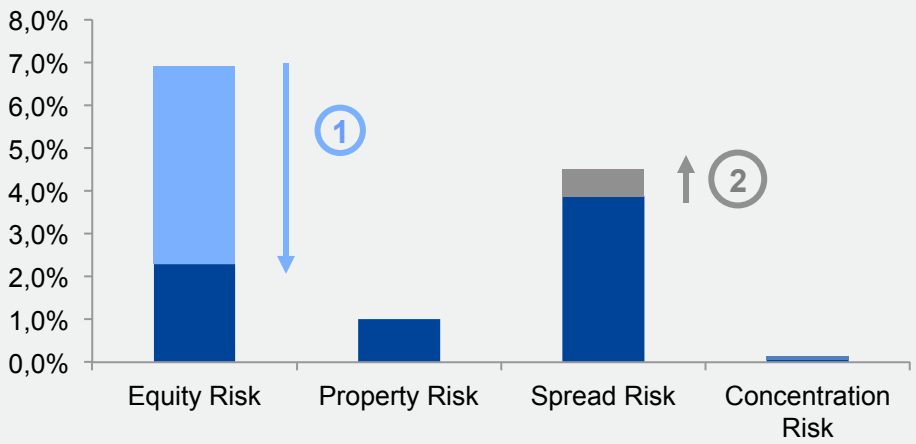
SCR „standard“: 9,1%

SCR „optimiert“: 6,6%

Portfoliozusammenstellung



SCR nach Untermodulen



Analyse

Standardansatz:

Aktien mit **39%** angesetzt

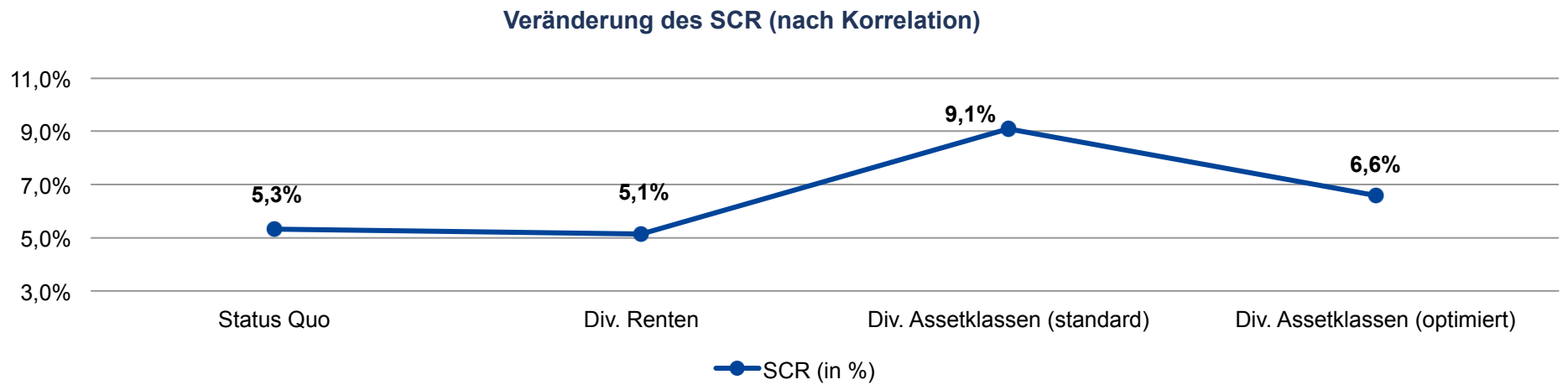
Komplexe (intransparente) Publikumsfonds mit **49%** angesetzt

Optimiert:

1 Nutzung des Transitionals bei Aktien ⇨ **22%** (in 2016)

2 Durchschau bei Publikumsfonds auf Einzeltitelebene führt zur deutlichen Reduktion im Equitymodul und einer leichten Erhöhung im Spreadmodul ⇨ **12,9%**

Optimierungspotentiale nutzen - die möglichen Schritte im Überblick



Status Quo / Optimierung Renten: Markt SCR ist aktuell (im Status Quo) „relativ“ gering

- Kurze Duration und minimale Aktienquote führen zu geringem SCR
- Aber, Konzentrationsrisiken durch begrenzte Emittentenauswahl zu hoch
- Reduktion des Spreadrisikos durch bessere Emittentenselektion möglich
- Höhere Wiederanlagerendite durch Erweiterung des Emittentenuniversums möglich / notwendig

Nach Umschichtung / Anpassung SAA: SCR wird auch durch eine deutliche Erhöhung der Aktienquote und Addition renditereicherer Rentenpapiere nicht dramatisch erhöht

- Minimierung von Konzentrationsrisiken durch Einhaltung der Limite und breite Streuung in der Rentenanlage
- Durchschau bei den „intransparenten“ Rentenpublikumsfonds vermindert das jeweilige SCR um mehr als die Hälfte
- Ansetzung des Equity-Transitionals beim Aktienpublikumsfonds

Rechtlicher Hinweis

Investieren birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und die Erträge daraus können sowohl sinken als auch ansteigen und Investoren erhalten den investierten Betrag möglicherweise nicht in voller Höhe zurück.

Die Volatilität von Fondsanteilwerten kann erhöht oder sogar stark erhöht sein. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Wenn die Währung, in welcher die frühere Wertentwicklung dargestellt wird, von der Heimatwährung des Anlegers abweicht, sollte der Anleger beachten, dass die dargestellte Wertentwicklung aufgrund von Wechselkursschwankungen höher oder niedriger sein kann, wenn sie in die lokale Währung des Anlegers umgerechnet wird.

Backtests sowie hypothetische oder simulierte Wertentwicklungsdaten sind mit mehreren Einschränkungen behaftet, u.a. auch die nachfolgend aufgeführten:

Sie werden im Nachhinein ermittelt, basieren auf historischen Daten und spiegeln nicht die möglichen Auswirkungen bestimmter wirtschaftlicher und marktbedingter Faktoren auf den Entscheidungsprozess bei einem tatsächlich gemanagtem Kundeportfolio wider. Keine hypothetische, back-getestete oder simulierte Wertentwicklung kann die Auswirkung finanzieller Risiken auf die tatsächliche Wertentwicklung ausweisen.

Solche Daten spiegeln keine tatsächlichen Transaktionen wider und können eine Bereitschaft, Verluste hinzunehmen, nicht zuverlässig nachbilden.

Die Information beruht teilweise auf hypothetischen Annahmen zu Zwecken der Modellrechnung, die für das tatsächliche Management von Portfolien möglicherweise nicht zutreffen.

Es wird keine Zusage abgegeben und keine Garantie übernommen hinsichtlich der Angemessenheit der Annahmen oder hinsichtlich der Tatsache, dass alle Annahmen für die Erreichung der Renditen angegeben oder vollumfänglich berücksichtigt wurden. Veränderungen der Annahmen können signifikante Auswirkungen auf die dargestellten modellhaften Renditen haben. Die im Backtest ermittelte Wertentwicklung weicht von einer tatsächlichen Portfoliowertentwicklung ab, da die Investmentstrategie jederzeit und gleich welchen Grundes angepasst werden kann.

Investoren sollten nicht annehmen, dass sie eine den gezeigten Backtests oder hypothetischen oder simulierten Wertentwicklungsdaten vergleichbare Wertentwicklung erfahren werden. Signifikante Abweichungen von den Backtests sowie den hypothetischen oder simulierten Wertentwicklungsdaten und nachträglich erzielten tatsächlichen Ergebnissen einer Investmentstrategie sind möglich.

Dies ist nur zur Information bestimmt und daher nicht als Angebot oder Aufforderung zur Abgabe eines Angebots, zum Abschluss eines Vertrags oder zum Erwerb oder Veräußerung von Wertpapieren zu verstehen. Die hierin beschriebenen Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Dies kann nur verteilt werden, soweit nach dem anwendbaren Recht zulässig und ist insbesondere nicht verfügbar für Personen mit Wohnsitz in und/oder Staatsangehörige der USA. Die hierin beschriebenen Anlagemöglichkeiten sind nicht garantiert. Die hierin enthaltenen Einschätzungen und Meinungen sind die des Herausgebers und/oder verbundener Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und können sich - ohne Mitteilung hierüber - ändern. Die verwendeten Daten stammen aus unterschiedlichen Quellen und wurden als korrekt und verlässlich betrachtet, jedoch nicht unabhängig überprüft; ihre Vollständigkeit und Richtigkeit sind nicht garantiert und es wird keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden aus deren Verwendung übernommen, soweit nicht durch grobe Fahrlässigkeit oder vorsätzliches Fehlverhalten verursacht. Bestehende oder zukünftige Angebots- oder Vertragsbedingungen genießen Vorrang.

Verkaufsprospekte, Gründungsunterlagen, aktuelle Halb- und Jahresberichte und wesentliche Anlegerinformationen in deutscher Sprache erhalten Sie kostenlos beim Herausgeber elektronisch unter der unten angegebenen Adresse. Bitte lesen Sie diese alleinverbindlichen Unterlagen sorgfältig vor einer Anlageentscheidung.

Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Herausgegeben von risklab GmbH, www.risklab.com, einer Tochtergesellschaft der Allianz Global Investors Holding GmbH. risklab GmbH ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung gegründet in Deutschland, mit eingetragenem Sitz in Seidlstraße 24-24a, D-80335 München, zugelassen und reguliert von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

Der risklab Markenname wird in Übereinstimmung mit dem trademark license agreement zwischen der risklab GmbH, Seidlstrasse 24-24a, D-80335 München (Lizenznehmer) und Algorithmics Trademarks LLC, 1209 Orange St., Wilmington, Delaware, USA sowie Algorithmics Incorporated, 185 Spadina Ave., Toronto, Ontario, Canada (Lizenzgeber) benutzt (beide Unternehmen jetzt IBM Risk Analytics). risklab steht in keiner rechtlichen Verbindung zu RMS® oder RISKLINK®. Die folgenden Namen sind registrierte Marken der risklab GmbH: risklab Dynamic Surplus Return Management™, risklab Variance Premium Trading Index™, risklab Commodity Variance Premium Trading Index™, risklab Variance Premium Trading Stable Index™, risklab Commodities 4 Seasons Index™, risklab Commodities 4 Seasons Long Short Index™.

Herzlichen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Sedlmayr, Marco

Direktor
Institutional Clients – Insurance Clients

Bockenheimer Landstrasse 42-44
60323 Frankfurt
Tel: 49 69 2443 1 4384
E-Mail: Marco.Sedlmayr@allianzgi.com

Allianz Global Investors

Verstehen. Handeln.