

Kapitalanlage und
Asset-Liability-Management
unter Solvency II –
Veränderte Bedeutung
der Aktivseite in
Versicherungsunternehmen?

qx-Club, 06.09.2011, Düsseldorf



Inhalt

- Aktuelle Anforderungen an die Kapitalanlage in Versicherungsunternehmen
- Mögliche Auswirkungen von Solvency II auf die Kapitalanlage
- Überlegungen zu Kapitalanlagestrategien
- Asset-Liability-Management (ALM): Definition und aktuelle Anforderungen
- ALM in der Praxis: Pragmatische und fortgeschrittene Ansätze
- Fazit: Was ist zu tun?

Aktuelle Anforderungen an die Kapitalanlage in Versicherungsunternehmen

Novellierung AnIV und Kapitalanlagerundschriften

Anlagerestriktionen für Versicherer unter deutscher Aufsicht

§ 54 VAG	<ul style="list-style-type: none">• Festlegung genereller Anlagegrundsätze im Versicherungsaufsichtsgesetz	Zunehmende Regulierungsdichte
AnIV	<ul style="list-style-type: none">• Konkretisierung des Versicherungsaufsichtsgesetzes• Vorgaben hinsichtlich Anlagegrundsätzen/-management, Anlageformen, quantitativer Beschränkungen für Mischung und Streuung, Kongruenz u.a.	
Kapitalanlage- rundschriften R4/2011	<ul style="list-style-type: none">• spezielle Hinweise und Erläuterungen zu § 54 VAG sowie AnIV	

- Kapitalanlage von Versicherern derzeit noch stark geprägt durch eine umfangreiche quantitative Regulierung mittels maximaler Anlagegrenzen für spezielle Anlageformen
- Fokus liegt deutlich auf der dauernden Erfüllbarkeit der Versicherungsverträge (Sicherheit)
- Letzte Novellierung der Anlageverordnung in 2010 soll den wirtschaftlichen und rechtlichen Änderungen des Marktumfeldes gerecht werden
- Kapitalanlagerundschriften ist in 2011 überarbeitet worden

Fortbestand der Regelungen unter Solvency II ist in dieser Form – insbesondere im Hinblick auf die quantitativen Restriktionen – nicht vorgesehen (=> „Prudent Person Principle“)

Novellierung des Kapitalanlagerundschreibens

Überblick zu wesentlichen Änderungen

- Änderungen der Anlageverordnung und Integration von veröffentlichten Verlautbarungen (strukturierte Produkte, Unternehmensdarlehen)
- Erweiterte Empfehlungen für die Minimierung von Liquiditäts- und Rechtsrisiken (Liquiditätsklassen, risikoorientierte Prüfung zur Vermeidung von Rechtsrisiken)
- Anpassung der Risikokategorien und deren Definitionen
- Erweiterung der Anforderungen an das Kapitalanlagemanagement durch umfangreiche Vorschriften an das Asset-Liability-Management



**Neben den wesentlichen Änderungen im Zuge der angepassten Anlageverordnung ist vor allem das Asset-Liability-Management in den Fokus der Aufsicht gerückt .
Dies soll im Verlauf des Vortrags genauer beleuchtet werden**

Mögliche Auswirkungen von Solvency II auf die Kapitalanlage

Standardmodell* unter Solvency II

Risikomodule und Stressfaktoren

Equity Risk	Interest Rate Risk	Property Risk	Currency Risk
<ul style="list-style-type: none">• Stressszenarien für verschiedene Equityklassen<ul style="list-style-type: none">– 39% Globaltitel¹⁾– 49% sonstige Titel²⁾– 0% Beteiligungen FDL/KI³⁾– 22% strat. Beteiligungen	<ul style="list-style-type: none">• Upward/Downward-Stressfaktoren auf Zinsstrukturkurve	<ul style="list-style-type: none">• Stressfaktor pauschal 25%	<ul style="list-style-type: none">• Stressfaktor pauschal 25%

1) Aktien aus EWR oder OECD

2) Aktien Emerging Markets, Hedge Funds, Private Equity etc.

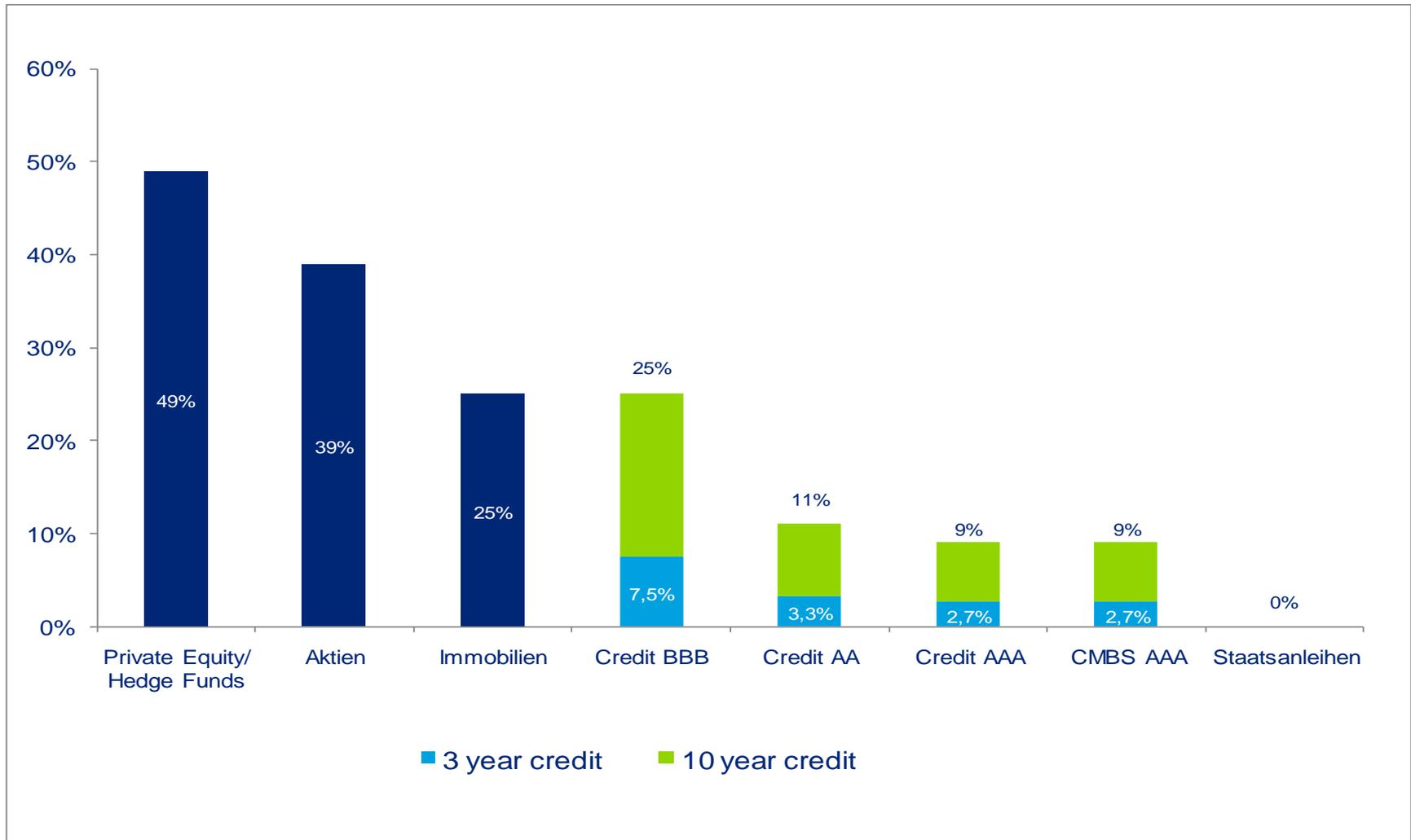
3) vollständiger Abzug vom Eigenkapital

Illiquidity Premium Risk	Spread Risk	Market Risk Concentrations
<ul style="list-style-type: none">• Reduzierung der Illiquiditätsprämie um 65%	<ul style="list-style-type: none">• Je nach Art der Anlage unterschiedliche Methoden zur Berücksichtigung von Stressszenarien	<ul style="list-style-type: none">• Bonitätsabhängige Risikozuschläge auf die aggregierten Schuldnerexposures

* Basiert auf QIS 5

Standardmodell* unter Solvency II

Beispiele für das Risikokapital einzelner Assetklassen



* Basiert auf QIS 5

Bedeutung der antizipierten Regelungen

Chancen, Risiken und Herausforderungen (1)

Auswirkungen auf Kapitalanlage-restriktionen

- Der **Fortbestand der quantitativen Restriktionen** im deutschen Aufsichtsrecht ist unter Solvency II momentan in der europäischen Gesetzgebung **nicht vorgesehen**
- Der **Kapitalanlagehorizont** kann sich **stark erweitern** und zu **Umschichtungen in den einzelnen Assetklassen** führen (abhängig von Risikokapitalausstattung des Unternehmens)

Auswirkung auf Kapital- unterlegung

- Bei den geplanten Regelungen zur **Risikokapitalunterlegung** für einzelne Assetklassen im Standardmodell zeichnet sich eine **große Bandbreite** ab
- **Einzelne Assetklassen** erfordern eine **hohe Risikokapitalunterlegung** vom Versicherer (z.B. Immobilien*, Private Equity etc.)

*Quote zur Zeit in der Diskussion

Bedeutung der antizipierten Regelungen

Chancen, Risiken und Herausforderungen (2)

Auswirkungen auf existierendes Produktspektrum

- Versicherungsunternehmen werden in den kommenden Jahren verstärkt auf die Eignung der Assets unter Solvency II-Gesichtspunkten achten
- Das **Rendite-Risiko-Profil** einer Anlage wird durch den Versicherer verstärkt unter den Rahmenbedingungen von Solvency II und **vor dem Hintergrund des eingesetzten Modells (Standardmodell oder internes Modell)** betrachtet werden

Auswirkungen auf entstehendes Produktspektrum

- Die **Renditen gerade im Bereich alternativer Investments und bei Immobilien müssen zukünftig attraktive Rendite-Risiko-Profile aufweisen**, um den Kapitalanforderungen gerecht zu werden
- Die Gleichbehandlung von Produkten aus unterschiedlichen EWR- und OECD-Staaten bei der Risikokapitalunterlegung bietet mehr Spielraum bei der Produktgestaltung

Überlegungen zu Kapitalanlagestrategien

Auswirkungen auf Kapitalanlagemanagement

Mögliche Änderungen innerhalb einzelner Asset-Klassen (1)

Bankanleihen	<ul style="list-style-type: none">• Bankanleihen mit einer Duration, die für gewöhnlich zwischen 3 und 5 Jahren liegt, können unter Solvency II für Versicherer eine attraktive Anlagemöglichkeit bilden• Im kurzfristigen Bereich kann es einen Trend hin zu Bankeinlagen geben, da die Kapitalunterlegung hierfür innerhalb des Gegenparteiausfallrisiko-Moduls ratingbasiert berechnet wird (keine Marktpreisvolatilität)
Covered Bonds/ Pfandbriefe	<ul style="list-style-type: none">• Covered Bonds mit einem Rating von AAA haben wegen der Besicherung geringere Kapitalunterlegungsanforderungen als Corporate Bonds• Langfristige Covered Bonds mit einer auf der Swaprate basierenden Rendite sind für das ALM gut geeignet, aber mit Blick auf die risikoadjustierte Rendite nur bedingt attraktiv
Government-Bonds	<ul style="list-style-type: none">• (Momentan) keine Kapitalunterlegung für EEA Staatsanleihen (unabhängig vom Rating)• Staatsanleihen mit niedrigem Rating können somit im Hinblick auf die risikoadjustierte Rendite eine attraktive Variante darstellen• Tatsächliche Risiken von Staatsanleihen sind allerdings vor dem Hintergrund der aktuellen Marktturbulenzen genau zu analysieren

Angelehnt an:

FitchRatings, „Solvency II Set to Reshape Asset Allocation and Capital Markets“, Juni 2011

J.P. Morgan, „Solvency II and Money Market Funds“, Mai 2011

Auswirkungen auf Kapitalanlagemanagement

Mögliche Änderungen innerhalb einzelner Asset-Klassen (2)

Immobilien	<ul style="list-style-type: none">• Kapitalunterlegungsquote von Immobilien bei 25 % (keine adäquate Abbildung des Risikoprofils deutscher Immobilien)• Fremdfinanzierte Immobilieninvestments werden (unabhängig vom Grad der Fremdfinanzierung) wie Equity behandelt
Alternative Investments	<ul style="list-style-type: none">• Da alternative Investments, bei denen das Durchschauprinzip nicht angewandt werden kann, mit Risikokapital in Höhe von 49 % unterlegt werden und somit der tatsächliche Risikograd nicht relevant ist, entsteht der Anreiz, in eher riskante Assets zu investieren• Um weiterhin attraktive und wenig riskante Investments (z. B. marktneutrale Strategien) durchführen zu können, muss vollständige Transparenz geschaffen werden
Aktien	<ul style="list-style-type: none">• Geringere Attraktivität von Aktien wegen höherer Kapitalanforderung (insbesondere Nicht-OECD/EEA Aktien)• Trend führt weg von Aktien (im Standardmodell)

Angelehnt an:

FitchRatings, „Solvency II Set to Reshape Asset Allocation and Capital Markets“, Juni 2011

J.P. Morgan, „Solvency II and Money Market Funds“, Mai 2011

Auswirkungen auf Kapitalanlagemanagement

Mögliche Änderungen innerhalb einzelner Asset-Klassen (3)

Corporate Bonds

- Corporate Bonds können abhängig von Duration und Rating mit hohen Kapitalanforderungen verbunden sein => Trend zu kurzfristigen, bonitätsstarken Corporate Bonds
- Bonds mit einem Rating unter Investment-Grade erfordern hohe Kapitalunterlegungen unter Solvency II (momentan besitzen rund 70 % der Bonds im Bestand der Versicherer ein Rating besser als A)
- Nachfrage nach langfristigen Bonds könnte aber sinken und zu einem Anstieg der Renditen führen

Strukturierte Produkte

- Hohe Kapitalanforderungen für Tranchen, die nicht im Senior AAA-Bereich liegen
- Durchschauprinzip verhindert regulatorische Arbitrageüberlegungen

Angelehnt an:

FitchRatings, „Solvency II Set to Reshape Asset Allocation and Capital Markets“, Juni 2011

J.P. Morgan, „Solvency II and Money Market Funds“, Mai 2011

Positionspapier des GDV

Auswirkungen von Solvency II auf Kapitalanlagen

- Kalibrierung des Spreadrisikos setzt Anreize für Kapitalanlagen mit kurzer Laufzeit
- Behandlung von Pfandbriefen mit einem Rating von unter AAA ist nicht adäquat
- Behandlung von Pfandbriefen analog zu Unternehmensanleihen spiegelt nicht die Besicherung der Anlage wider
- Vollständiger Abzug von Beteiligungen an Finanz- und Kreditinstituten ist nicht risikoadäquat
- Risikokapitalunterlegung im Immobiliensektor ist nicht konsistent zur realen Risikosituation der von deutschen Versicherern gehaltenen Immobilien

Quelle: GDV, „Auswirkungen von Solvency II auf Kapitalanlagen“, Juli 2011

Betrachtung verschiedener festverzinslicher Wertpapiere

Auswirkung von Rating und Duration auf das Risikokapital

	Fälligkeit	Duration	Rating	Kapitalunterlegung	Spread	Return on Equity
Bond 1 (Corporate Bond)	2014	2,5	A	3,5%	50	14,0%
Bond 2 (Infrastructure Bond)	2041	14	A	19,6%	200	10,2%
Bond 3 (Pfandbrief)	2018	6	AAA	3,6%	10	2,8%



Langfristige Bonds können unter Solvency II an Attraktivität verlieren



Pfandbriefe können aufgrund der durch die Besicherung niedrigen Rendite keine attraktive risikoadjustierte Rendite erzielen

Quelle des Beispiels: FitchRatings, „Solvency II Set to Reshape Asset Allocation and Capital Markets“, Juni 2011

Studie des *Committee on the Global Financial System*

„Fixed income strategies of insurance companies and pension funds“

- Ein Beispiel einer Arbeitsgruppe der BIS zeigt die Vielfalt möglicher Portfolios, die hinsichtlich ihres Risikokapitalbedarfs (auf Basis QIS5) fixiert sind:



- Dieser Blickwinkel vernachlässigt drei Faktoren:
 - Reale Risiken der in den verschiedenen Portfolios enthaltenen Anlagen
 - Return des jeweiligen Portfolios
 - Benötigte/gewünschte Duration der Aktivseite (Link zum ALM)

Quelle des Beispiels: BIS, „Fixed income strategies of insurance companies and pension funds“, CGFS Publications No 44, July 2011

Kapitalanlagestrategien

Was sind mögliche Lösungsansätze?

- Kauf von kurzfristigen Corporate Bonds und Tausch der kurzfristigen gegen langfristige Rendite per Swap
 - Geringes Risikokapital für den Bond (im Vergleich zu einem längerfristigen) plus zusätzliches Kapital für den Swap über das Counterparty Risk Modul

Fragestellung: Ist hier ein Matching der Durationen über Swaps erreichbar?

- Kauf von EEA-Staatsanleihen mit langer Laufzeit für ein optimales Matching
 - Keine Hinterlegung von Risikokapital

Fragestellungen: Wie ist das Angebot für langlaufende Staatsanleihen? Wie hoch ist das Ausfallrisiko, das hier nicht abgebildet wird? Wie geht man bei langlaufenden Staatsanleihen mit steigenden Zinsen um (speziell bei Kauf über pari)?

- Kauf von strukturierten Produkten mit AAA-Rating, die über das Durchschauprinzip aus Risikogesichtspunkten günstig beurteilt werden können

Fragestellung: Ist hier ein Matching der Durationen über Swaps erreichbar?

- Prüfung einer Entwicklung von partiellen internen Modellen für Aktien und/oder Immobilien

Kapitalanlagestrategien

Beispiel für eine in UK praktizierte Strategie

Reverse-Repos

- Durchführung von Reverse-Repos als alternative Möglichkeit, um höhere Renditen bei minimalem Kapitalbedarf zu generieren:
 - Versicherer kauft Staatsanleihen und leiht diese einer Bank, vollständig besichert mit Assets mit einer höheren Rendite
 - Versicherer profitiert von der höheren Rendite, während die Bank mit Hilfe der Government Bonds Liquidität generiert
 - Die Kapitalunterlegung ist minimal, da der Versicherer lediglich das Marktrisiko der Government Bonds und das Gegenparteirisiko (wegen der Besicherung niedrig) trägt

t=0



t=1



Quelle des Beispiels: FitchRatings, „Solvency II Set to Reshape Asset Allocation and Capital Markets“, Juni 2011

Kapitalanlagestrategie

Herausforderung durch erhöhte Freiheitsgrade

Treiber	Auswirkung / offene Fragen
Keine quantitativen Restriktionen durch AnIV	<ul style="list-style-type: none">• Entwicklung einer unternehmensindividuellen optimalen Asset Allokation• Fragestellung: Was sind die präferierten Assetklassen des Unternehmens (Risiko- und Ertragsicht)?
Risikokapital als knappes Gut	<ul style="list-style-type: none">• Optimierung des Kapitalbedarfs unter den gegebenen Einschränkungen hinsichtlich der Kalibrierung des Standardmodells• Fragestellungen: Spiegelt die Kalibrierung des Standardmodells auch das Risiko der einzelnen Assetklassen für das Unternehmen wider? Bietet ein (partielles) internes Modell eine Alternative?
Stärkerer Fokus auf ALM notwendig	<ul style="list-style-type: none">• Auswahl geeigneter Produkte für das Matching der versicherungstechnischen Verpflichtungen• Fragestellung: Welche Produkte sollen für das ALM genutzt werden?

Asset-Liability- Management: Definition und aktuelle regulatorische Anforderungen

Was ist ALM?

Aufsichtsrechtliches Verständnis

MaRisk VA	Solvency II Rahmenrichtlinie	Rundschreiben 4/2011 (VA) – Hinweise zur Anlage des gebundenen Vermögens von Versicherungsunternehmen
<p>Alle mit wesentlichen Risiken behafteten Geschäftsabläufe sind adäquat zu steuern und zu überwachen. Zu diesen Geschäftsabläufen zählen zumindest [...] das Kapitalanlagemanagement (einschließlich Asset-Liability-Management) [...]</p> <p>(7.2.2 Ablauforganisation Abschnitt 2)</p>	<p>[...] Das Risikomanagementsystem deckt zumindest die folgenden Bereiche ab:</p> <ul style="list-style-type: none">a) Risikoübernahme und Rückstellungsbildung;b) Aktiv-Passiv-Management; <p>[...]</p> <p>(Punkt 2 von Artikel 44)</p>	<p>Aus diesem Grunde ist die detaillierte Analyse der Risiken auf der Aktiv- und Passivseite und das Verhältnis beider Seiten zueinander (Asset-Liability-Management) eine wesentliche Voraussetzung für die Konzeption der Anlagestrategie und ihrer konkreten Umsetzung.</p> <p>(B 2.1 Allgemeines (b))</p>

Kapitalanlagerundschriften R4/2011

Anforderungen an das Asset-Liability-Management

- Implementierung und Sicherstellung der Funktionsfähigkeit des ALM-Prozesses:

*„Der Prozess muss geeignet sein, die Asset- und Liability-Positionen des Unternehmens zu überwachen und zu steuern, um sicherzustellen, dass die Vermögensanlagen den Verbindlichkeiten und dem **Risikoprofil** des Unternehmens angemessen sind.“*

- Konsistente Ableitung der Zielsetzung des ALM aus der **Risikostrategie** und Definition klarer Ziele
- **Prognose der wesentlichen Risiken** aus den Assets und Liabilities mit Hilfe angemessener ALM-Methoden über einen geeigneten Prognosezeitraum (Beachtung des Proportionalitätsprinzips)
- **Ableitung von konkreten Handlungsalternativen** für die zuständigen Vorstandsmitglieder (z. B. Asset Re-Allokation, Festlegung von Limiten, Einsatz von Derivaten etc.) und Dokumentation der Entscheidungen
- Regelmäßig Durchführung des ALM-Prozesses (i.d.R. einmal jährlich); insbesondere zur Sicherstellung der **Konsistenz der strategischen Asset Allokation zur Risikostrategie**
- Internes Reporting der ALM-Informationen (insb. **unabh. Risikocontrollingfunktion**)
- Klare Zuordnung und **Dokumentation** von Verantwortlichkeiten im ALM-Prozess
- Bei Auslagerung von Teilen des ALM-Prozesses: ausreichende **Definition und Dokumentation** relevanter Schnittstellen

Was ist ALM?

Stand der Entwicklung

- ALM - Asset Liability Management - ist schon seit einigen Jahren allgegenwärtig. Aber wie wird ALM aktuell verstanden und gelebt?
- ALM bezeichnet Verfahren zur Abstimmung der Kapitalanlagen (Assets) auf die versicherungstechnischen Verpflichtungen (Liabilities). ALM kann somit sowohl auf Gesamtunternehmensebene (Makro-Sicht) als auch für Teilbestände oder Produkte (Mikro-Sicht) eingesetzt werden
- Man unterscheidet im Allgemeinen zwischen Duration Matching und Cashflow Matching
- Es gibt in der Versicherungsbranche jedoch kein einheitliches Verständnis, was dies konkret bedeutet und wie ALM praktiziert wird
- Unternehmen definieren individuelle Ziele

Was ist ALM?

Der ALM Steuerungskreislauf

- Asset Liability Management (ALM) ist ein Instrument, das es ermöglichen soll, die Risiken, die sich aus den bestehenden Abhängigkeiten zwischen Kapitalanlagen und Verpflichtungen eines Versicherungsunternehmens ergeben, aufzuzeigen und zu bewerten und damit eine Steuerung dieser Risiken zu ermöglichen



Warum ist ALM wichtig?

Markt

- Steigende Anforderungen aus der Regulierung und der Offenlegung (Solvency II, ORSA, IFRS etc.)
- Wie sich diese Kennzahlen und Informationen im Vergleich zu Wettbewerbern darstellen und über die Zeit entwickeln, hat einen wesentlichen Einfluss auf die Strategie und die Entwicklung des Unternehmens.

Management

Kein CxO möchte

- einer der Versicherer sein, der durch unzureichende Steuerung der finanziellen Risiken viel Geld verliert.
- in seiner Entscheidungsfreiheit durch den Aufseher eingeschränkt werden.

Intelligente Entscheidungen

- Eine wesentliche Veränderungen der strategischen Assetallokation im Markt durch Solvency II ist möglich – was sind die Konsequenzen?
- Dieselben Entscheidungen zu treffen, wie die Mehrheit des Marktes, führt nicht unbedingt zu den besten Ergebnissen.

Volatilität

ALM und Risikomanagement im allgemeinen sind die effektivsten Maßnahmen für Versicherungsunternehmen, um den Einfluss großer Schwankungen zu verringern und zu kontrollieren.

Es geht nicht nur um das Reporting

Was passiert tatsächlich bei unzureichendem Management oder sich verändernden Märkten?

Equitable Life (UK) Insolvenz

- Aufgeschobene Renten wurden mit hohen Garantien verkauft
- **Risikante Wette: weder adäquates Hedging noch Reservierung der Garantien**
- Zinsen fielen in den 90er Jahren, was hohe Verluste erzeugte
- Versicherungsnehmer verloren Vertrauen, **Liquiditätsprobleme durch Massenstorno**
- Run-Off in 2001



Manulife (Can), Hartford (US) Notleidend

- Aggressives Wachstum in Variable Annuity (VA)
- **Inadäquates Matching und Reservierung**
- Finanzkrise in '08/'09
- Manulife fährt Verlust von \$ 3 Milliarden in 2008 ein, Hartford \$ 3 Milliarden in 2008 und \$ 1 Milliarden in 2009



Und bei uns in Deutschland

- Mannheimer wird Protektorfall in 2003 – hohe Lasten und Abschreibungserfordernisse im Aktienbestand
- Hohe Garantien im Markt
- Teilweise sehr lang laufende Verträge
- Ein Teil der deutschen Lebensversicherungsunternehmen berichtet eine Bedeckung < 100% in QIS5.

ALM in der Praxis: Pragmatische und fortgeschrittene Ansätze

Einfluss von ALM auf Financial & Regulatory Reporting

Moderne Bewertungstechniken und Regulierung basieren auf einer Ökonomischen Sichtweise – das Marktumfeld hat einen direkten Einfluss auf Risikokennzahlen und Ergebnis

- Risikobewertung und Ergebnis und deren Volatilität im Zeitverlauf stehen in direktem Zusammenhang mit dem zugrundeliegenden ALM

Vorhandenes Kapital	Solvency Capital Requirement (SCR)	P&L Volatility
<p>Available Solvency Margin, Market Consistent Embedded Value (MCEV) etc.</p> <p>Sehr volatil im Zeitverlauf wenn schlecht gematched</p> <ul style="list-style-type: none"> • MCEV Publikationen, “Economic deviations” ... <p>LV: Hoher Wert von finanziellen Optionen und Garantien wenn Risiken “schlecht” gematched sind</p>	<p>Das SCR misst, wie stark sich die Wertveränderung der Verpflichtungen von der der Kapitalanlagen in ungünstigen Szenarien unterscheidet.</p> <p>Unzureichendes ALM kann das SCR in die Höhe treiben</p> <p>QIS5 Ergebnisse für die LV zeigen, dass das Marktrisiko den höchsten Anteil am SCR hat. Auch in anderen Sparten ist das Marktrisiko materiell.</p>	<p>IFRS: Assets werden zum Teil zum Marktwert bewertet, zumindest marktnahe Bewertung der Verpflichtungen</p> <ul style="list-style-type: none"> • Mögliches “Accounting Mismatch” durch unterschiedliche Bewertung von Assets und Liabilities • Ohne adäquates ALM wird das IFRS Ergebnis möglicherweise sehr volatil

ALM und das entstehende Regulierungsumfeld

Bestehende Divergenzen

Financial Reporting:

IFRS

- Teilweise Bewertung der Kapitalanlagen zum fortgeführten Anschaffungswert → Accounting Mismatch

MCEV / Solvency II

- erlauben den Ansatz einer Liquiditätsprämie:
- Wie ist das auf die Kapitalanlagen zu replizieren?

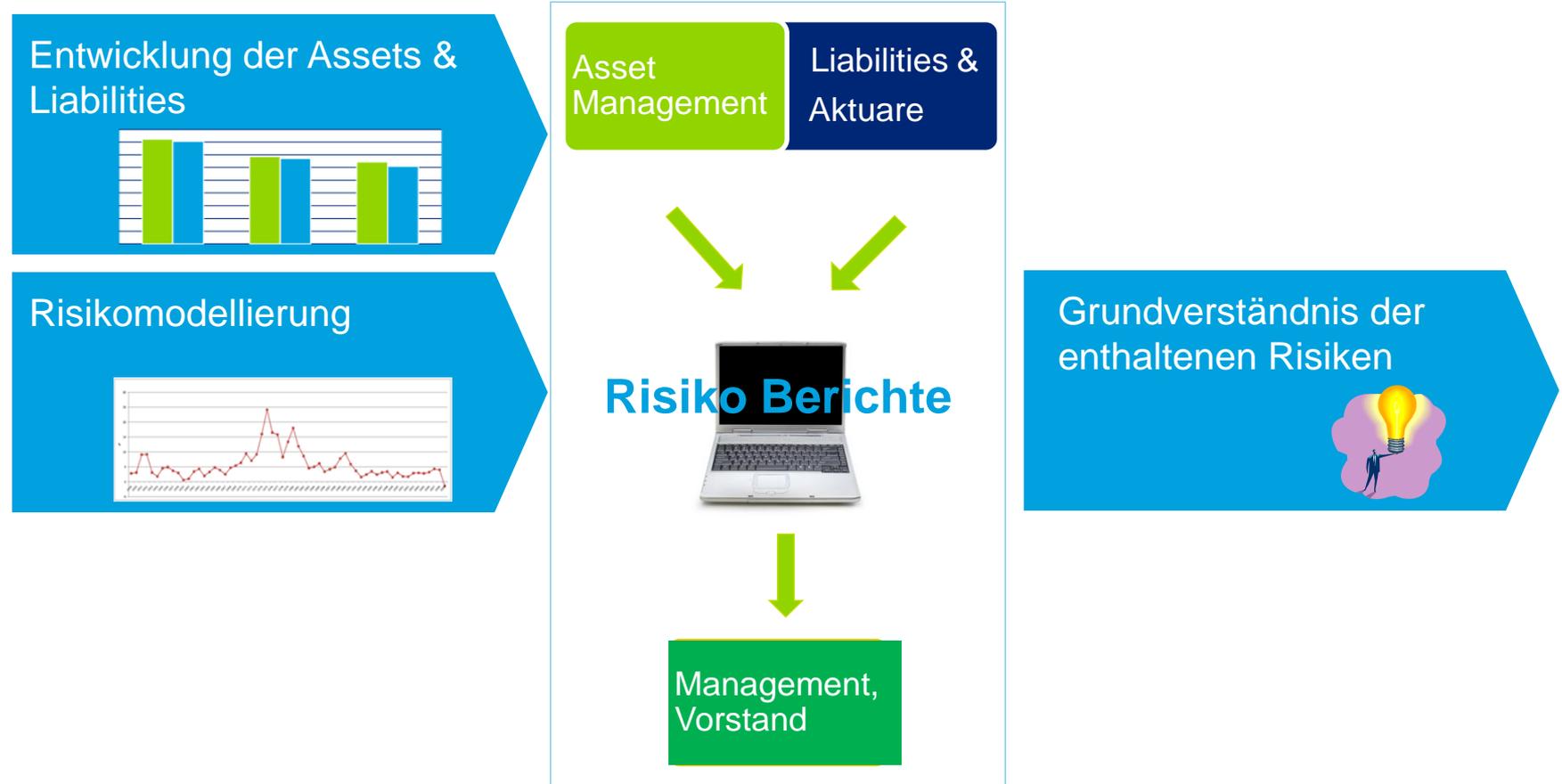
Regulatorische Richtlinien:

- Anleihen von Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien noch risikolos unter Solvency II
- Keine Volatilitätsstresse unter Solvency II
- Strukturierte Produkte, komplexere Hedging Produkte und spezielle Rückversicherungsverträge werden im Standardmodell nicht korrekt berücksichtigt



Was erfordert ein angemessenes ALM?

Die alte Welt ...



Was erfordert ein angemessenes ALM?

... die neue Welt



Angemessenes ALM erfordert die Zusammenarbeit in einem multidisziplinären Team

„Wieviel“ Hedging ist möglich und sinnvoll?

Traditionelle deutsche Lebensversicherung:

- Vollständiges Matching ist unmöglich (sehr lange Laufzeiten, Versicherungsverhalten ist nicht vorhersagbar)
- Mismatch bietet auch Chancen, aber das Risiko muss beherrschbar sein
- Zukünftige Veränderungen der gesetzlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen können nicht berücksichtigt werden
- Der “richtige” Grad an Hedging hängt von der eigenen Risikobereitschaft ab

ALM ist vergleichbar mit Rückversicherung

- Es macht im Normalfall keinen Sinn 100% in Rückdeckung zu geben...
- Aber es ist auch nicht sinnvoll, nichts zu tun, wenn das eigene Risiko zu groß wird

Ein geringerer Grad an Hedging kann sinnvoll sein

- wenn das Unternehmen ausreichend kapitalisiert ist und
- dies eine bewusste Entscheidung ist und nicht ein Nebenprodukt von Nachlässigkeit



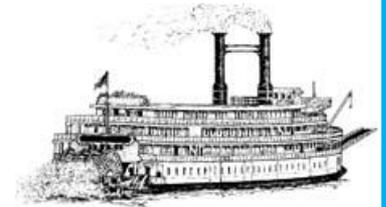
Optimierung von Prozessen ist ein Muss

Beispiel: Bewertung unterschiedlicher Hedging Strategien

- Anschaffungskosten (Auswirkung auf das Jahresergebnis)
- Einfluss auf zukünftige Ergebnisse (Real World / Available Capital / MCEV)
- Hedging gegen extreme Ereignisse (SCR Planung)

Manuelle Arbeitsschritte verlangsamen den Prozess

- Datenaufbereitung und -verdichtung
- Große Anzahl von Szenarien, langsame Projektionstools
- Ergebnisse müssen detailliert aufbereitet und analysiert werden



Automatisierung von Berechnungsprozessen

- Optimierung des Data Warehouse und der Datenaufbereitung
- Beschleunigung der Projektionstools / Verlinkung unterschiedlicher Tools
- Automatisierung des Reportings und der Sicherungsprozesse



Abgrenzung ALM und internes Modell für Säule 1

- Es gibt eine Reihe von Synergieeffekten zwischen der Konzeption eines internen Modells und der eines umfassenden ALM's (insbesondere Daten und Rechenmaschine)
- Es gibt aber auch essentielle Unterschiede bzgl. der Ziele und Vorgehensweisen

Internes Modell	ALM
<ul style="list-style-type: none">• Zielbild ist die Darstellung einer Solvenzbilanz und die Ableitung des SCR• Die Bewertung erfolgt anhand risikoneutraler Szenarien• Liquiditätsprämien werden einheitlich vorgegeben und unabhängig von den vorhandenen Kapitalanlagen verwendet• Ertragsoptimierung steht normalerweise nicht im Mittelpunkt der Anwendung eines internen Modells	<ul style="list-style-type: none">• ALM muss neben der Betrachtung von Zeitwerten auf eine Periodenanalyse konzipiert werden• In einer ALM Analyse müssen die tatsächlichen Erwartungen über den Kapitalmarkt einfließen (Real World)• ALM hat die Optimierung des Ertrages unter der Einhaltung eines Risikobudgets zum Ziel• Risiken, die in Solvency II derzeit nicht betrachtet werden, sollten integriert werden (Ausfall von Staatsanleihen, Volatilitätsänderungen über die Zeit)

Fazit: Was ist zu tun?

Wie kann den Herausforderungen begegnet werden?

Welche Fragen muss sich das Unternehmen stellen?

1. Analyse der Kapitalanlage

- Wie ist der Einfluss der aktuellen Kapitalanlagestruktur auf Solvency II resp. QIS5 und wie stellen sich Alternativen dar?
- Wie sehen die um die Kapitalkosten bereinigten Renditen aus?

2. Analyse des ALM-Ansatzes

- Genügt der aktuelle ALM-Ansatz den Anforderungen des R4/2011?
- Wie kann eine (zukünftige) strategische Asset Allokation aussehen und welche Risiken und Chancen sind enthalten?

3. Planung der Kapitalanlagestrategie

- Wie kann die Kapitalanlagestrategie schon jetzt – unter Beachtung des R4/2011 – hinsichtlich Solvency II optimiert werden?
- Welche Produkte bieten zusätzliche Potentiale, die bisher unter Umständen nicht ausgeschöpft wurden?

4. Untersuchung Standardmodell vs. internes Modell

- Kann eine optimierte Anlagestrategie unter den Restriktionen des Standardmodells sinnvoll umgesetzt werden?
- Welche Möglichkeiten hinsichtlich eines (partiellen) internen Modells existieren?

Ansprechpartner bei Deloitte

Deloitte.

Dominik Langenscheidt
Aktuar (DAV)

Deloitte & Touche GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Schwannstraße 6
40476 Düsseldorf
Deutschland

Tel: +49 (0) 211 8772 - 2624
Mobil: +49 (0) 151 58000 266

dlangenscheidt@deloitte.de
www.deloitte.com/de

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

Deloitte.

Marcus Brinkmann
Aktuar (DAV)

B&W Deloitte GmbH

Magnusstr. 11
50672 Köln
Deutschland

Tel: +49 (0) 221 97324 - 19
Mobil: +49 (0) 151 58000 960

mbrinkmann@deloitte.de
www.deloitte.com/de

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

Deloitte.

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited, eine „private company limited by guarantee“ (Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach britischem Recht), und/oder ihr Netzwerk von Mitgliedsunternehmen. Jedes dieser Mitgliedsunternehmen ist rechtlich selbstständig und unabhängig. Eine detaillierte Beschreibung der rechtlichen Struktur von Deloitte Touche Tohmatsu Limited und ihrer Mitgliedsunternehmen finden Sie auf www.deloitte.com/de/UeberUns

Deloitte erbringt Dienstleistungen aus den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Steuerberatung, Consulting und Corporate Finance für Unternehmen und Institutionen aus allen Wirtschaftszweigen. Mit einem Netzwerk von Mitgliedsgesellschaften in mehr als 150 Ländern verbindet Deloitte erstklassige Leistungen mit umfassender regionaler Marktcompetenz und verhilft so Kunden in aller Welt zum Erfolg. „To be the Standard of Excellence“ – für rund 170.000 Mitarbeiter von Deloitte ist dies gemeinsame Vision und individueller Anspruch zugleich.

Diese Präsentation enthält ausschließlich allgemeine Informationen und weder die Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch Deloitte Touche Tohmatsu Limited („D TTL“), noch eines der Mitgliedsunternehmen von D TTL oder eines der Tochterunternehmen der vorgenannten Gesellschaften (insgesamt das „Deloitte Netzwerk“) erbringen mittels dieser Präsentation professionelle Beratungs- oder Dienstleistungen in den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Unternehmensberatung, Finanzen, Investitionen, Recht, Steuern oder in sonstigen Gebieten. Diese Präsentation stellt keinen Ersatz für entsprechende professionelle Beratungs- oder Dienstleistungen dar und sollte auch nicht als Grundlage für Entscheidungen oder Handlung dienen, die Ihre Finanzen oder Ihre geschäftlichen Aktivitäten beeinflussen könnten. Bevor Sie eine Entscheidung treffen oder Handlung vornehmen, die Auswirkungen auf Ihre Finanzen oder Ihre geschäftlichen Aktivitäten haben könnte, sollten Sie einen qualifizierten Berater aufsuchen. Keines der Mitgliedsunternehmen des Deloitte Netzwerks ist verantwortlich für Verluste jedweder Art, die irgendjemand im Vertrauen auf diese Präsentation erlitten hat.