

Die Anlagepolitik der Helvetia unter Berücksichtigung von Swiss Solvency Test und Solvenz II

Präsentation Dr. Ralph-Th. Honegger, CIO

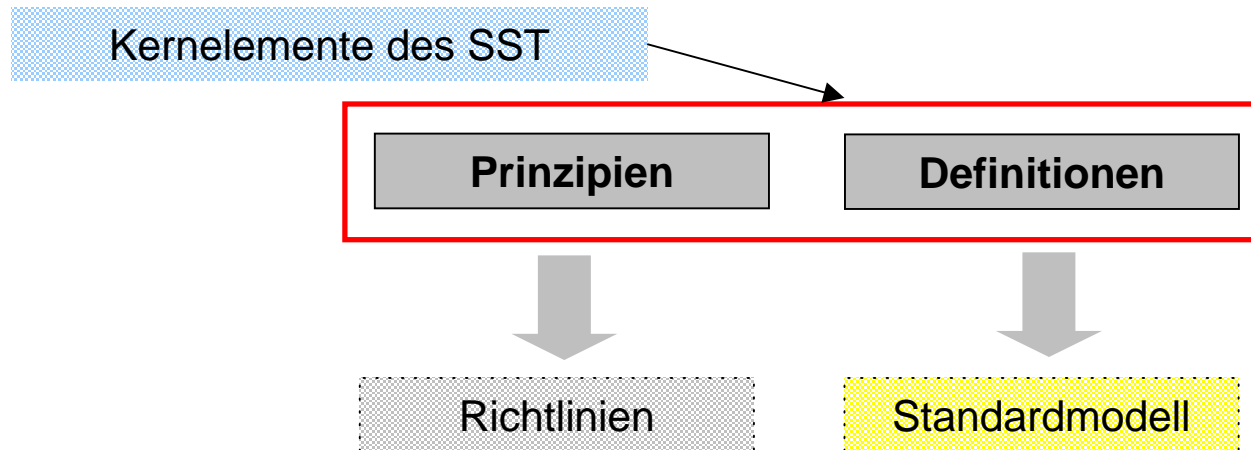
	2005	2006	2007	2008 ff
Schweizer Regulator (VAG/AVO) Einzelaufsicht Gruppenaufsicht		VAG/AVO in Kraft (Einzelaufsicht) <ul style="list-style-type: none"> • Risikomgmt Organisation und Dokumentation • operationelles Risikomgmt • wirksames IKS* 		VAG/AVO in Kraft (Gruppenaufsicht) <ul style="list-style-type: none"> • Risikomgmt Organisation und Dokumentation • operationelles Risikomgmt
Swiss Solvency Test (Teil der AVO)	freiwilliger Test <ul style="list-style-type: none"> • Schweizer Direktgeschäft 	oblig. Test <ul style="list-style-type: none"> • Schweizer jurist. Einheiten inkl. Direktionen 	oblig. Test <ul style="list-style-type: none"> • Gruppe inkl. Töchter • Schweizer jurist. Einheiten 	in Kraft <ul style="list-style-type: none"> • Säule 2 • ab 2010 Säule 1 • Gruppe und Schweizer jurist. Einheiten
Schweizer Obligationenrecht				2008 in Kraft ? <ul style="list-style-type: none"> • Externer Revisor prüft Existenz IKS*
Solvenz II				Europaweit ab 2010 ? <ul style="list-style-type: none"> • jurist. Einheiten in EU Ländern
IFRS	(Risiko-) Offenlegung <ul style="list-style-type: none"> • IAS 32/39 • IFRS 4 		(Risiko-) Offenlegung <ul style="list-style-type: none"> • IFRS 7 	Phase II <ul style="list-style-type: none"> • 2008 ED IFRS 4 (II) • ab 2010-12 ?!

- n Der Swiss Solvency Test
 - n Ziele, Aufbau, Funktionsweise
 - n Abgrenzung zu Solvenz I und Solvenz II
 - n Ergebnisse des ersten Fieldtests

- n Swiss Solvency Test und Anlagepolitik
 - n Die Anlagepolitik der Helvetia
 - n Auswirkungen des SST auf die Anlagepolitik
 - n Der SST im Kontext der Anlagemärkte

- n Zusammenfassung und Schlussfolgerungen





Der SST wird nicht durch das Standardmodell definiert, sondern durch die Prinzipien

- Prinzipien definieren die Ziele
- Mit Definitionen, Konzepten und Richtlinien soll die Interpretation und die Bedeutung der Prinzipien veranschaulicht werden.
- Standardmodell soll die Anwendung insbesondere für kleine Gesellschaften erleichtern.

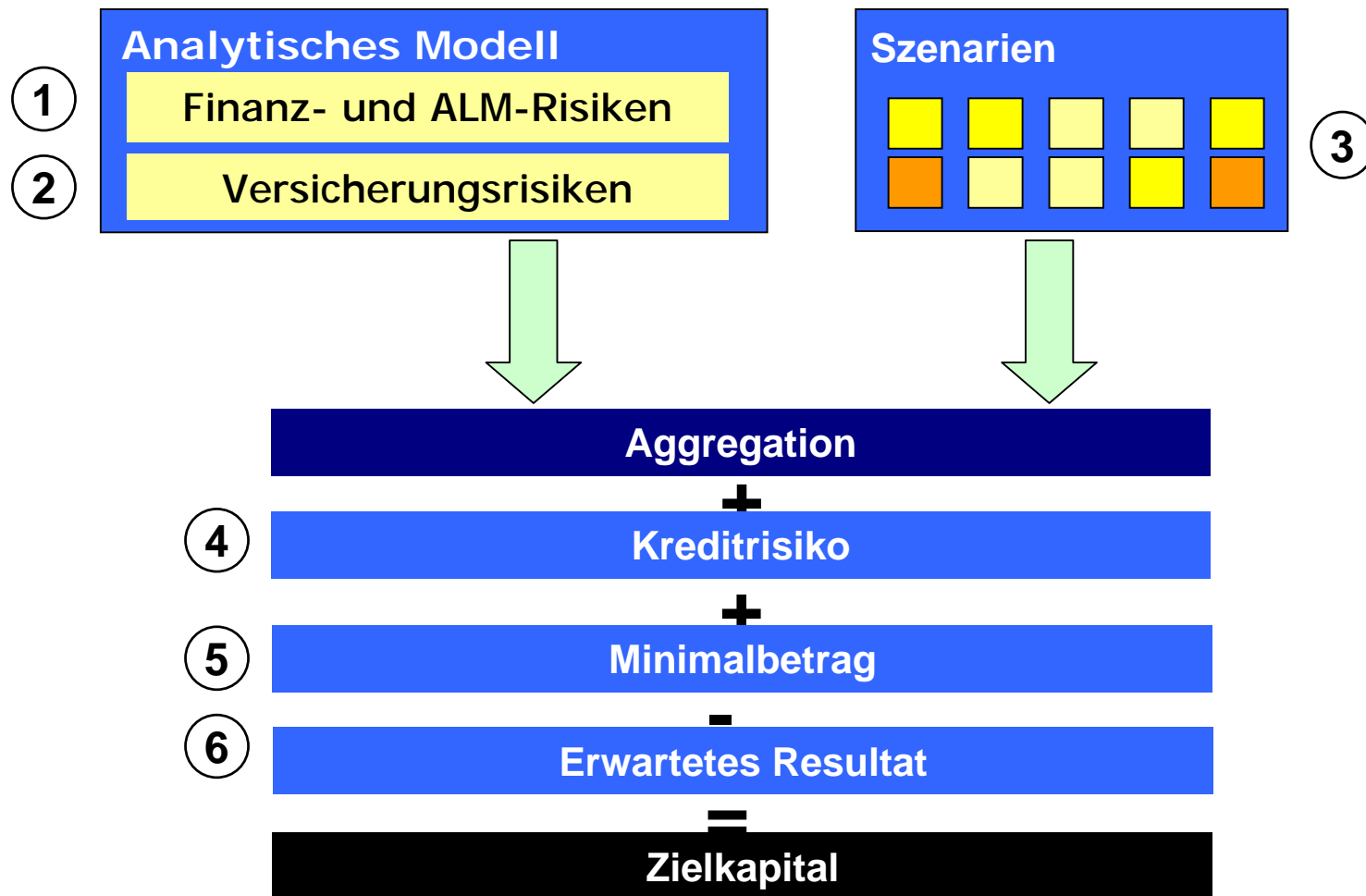
- n Alle Anlagen und Verpflichtungen müssen marktkonsistent bewertet werden.
- n Die zu betrachtenden Risiken sind Markt-, Kredit- und Versicherungsrisiken.
- n Das verfügbare Kapital ist durch das risikotragende Kapital gegeben. Es ist definiert als die Differenz der marktkonsistenten Werte der Anlagen und dem bestmöglichen Schätzwert des diskontierten Erwartungswertes der Verpflichtungen.
- n Das erforderliche Kapital ist durch das Zielkapital gegeben. Es ist definiert als die Summe des Expected Shortfall des risikotragenden Kapitals in einem 1-Jahreshorizont zu einem Sicherheitslevel von 99% und der Market Value Margin.
- n Die Market Value Margin wird approximiert durch den Kapitalkostenansatz.
- n Das risikotragende Kapital muss grösser oder gleich dem Zielkapital sein.
- n Der SST bezieht sich auf einzelne juristische Einheiten sowie auf Gruppen und Konglomeraten, die in der Schweiz domiziliert sind.
- n Die Versicherungsunternehmungen müssen eine Reihe von Szenarien auswerten.

-
- n Unsichere Grössen müssen stochastisch behandelt werden.
 - n Unternehmenseigene Risikomodelle (sogenannte „interne Modelle“) dürfen und sollen benutzt werden. Diese können das Standardmodell teilweise oder vollständig ersetzen. Ein internes Modell muss für diejenigen Risiken benutzt werden, welche durch das Standardmodell nicht adäquat beschrieben werden.
 - n Das interne Modell muss in die Risikomanagementprozesse der Unternehmung integriert sein.

- n Der Aufbau und die Annahmen im internen Modell müssen veröffentlicht werden. Der Umfang der Veröffentlichung muss dergestalt sein, dass sich eine externe sachkundige Person eine qualifizierte Meinung über das Modell und dessen Qualität bilden kann.
- n Die Versicherungsunternehmung muss einen SST-Bericht erstellen. Dieser Bericht muss die Anforderung erfüllen, dass eine externe sachkundige Person die Resultate des SST verstehen kann. Der Bericht muss von der Geschäftsleitung unterzeichnet werden.

Die Geschäftsleitung ist dafür verantwortlich, dass die genannten Prinzipien in der Unternehmung eingehalten werden.

6 Komponenten des Zielkapitals



Quelle: BPV angepasst

n Solvency I

- n Solvenzmenge (volumenbasiert) = 16-18% der Nettoprämien (NL), 4% Deckungskapital (L)
- n regelbasiert: einfach (Verständnis, Berechenbarkeit), robust

n Solvency II

- n zusätzlich Zielkapital (risikobasiert) = reflektiert "alle" Risiken denen das VU ausgesetzt ist
- n prinzipienbasiert: soll VU dazu bringen ein aktives Risikomanagement zu betreiben
- n 3 Säulenstruktur (analog Basel II)
- n Konsistenz und Harmonisierung der Aufsicht im Finanzsektor
- n Kompatibel zu IFRS Phase II

- n Säule 1: Kapitalbedarf
 - n Minimalkapital: harter Massstab für Insolvenz
 - n Zielkapital: risikobasiert, interne Modelle erlaubt
- n Säule 2: Aufsichtsprozess
 - n Inspektionen interner Kontroll- und Risikomanagement-Prozesse und Methoden (ALM, Rückversicherung, ...)
 - n verantwortlicher Aktuar
 - n Harmonisierung in der EU und Peer-Reviews der Aufsichtsorgane
- n Säule 3: Transparenz und Offenlegung

- n Gesteckte Ziele werden erreicht
 - è Risikobewusstsein
 - è Differenzierte Auseinandersetzung
 - è Effizienter Kapitaleinsatz

- n Kritische Punkte
 - n 1-Jahreshorizont
 - n 2. Test noch inkonsistent L / NL
 - n Zeitpunkt der Einführung
 - n Unkoordinierte Kumulation der Regulierung
 - n Technokratische Betrachtungsweise und Scheinsicherheit

Risikomanagement: Welche Sicht gilt?

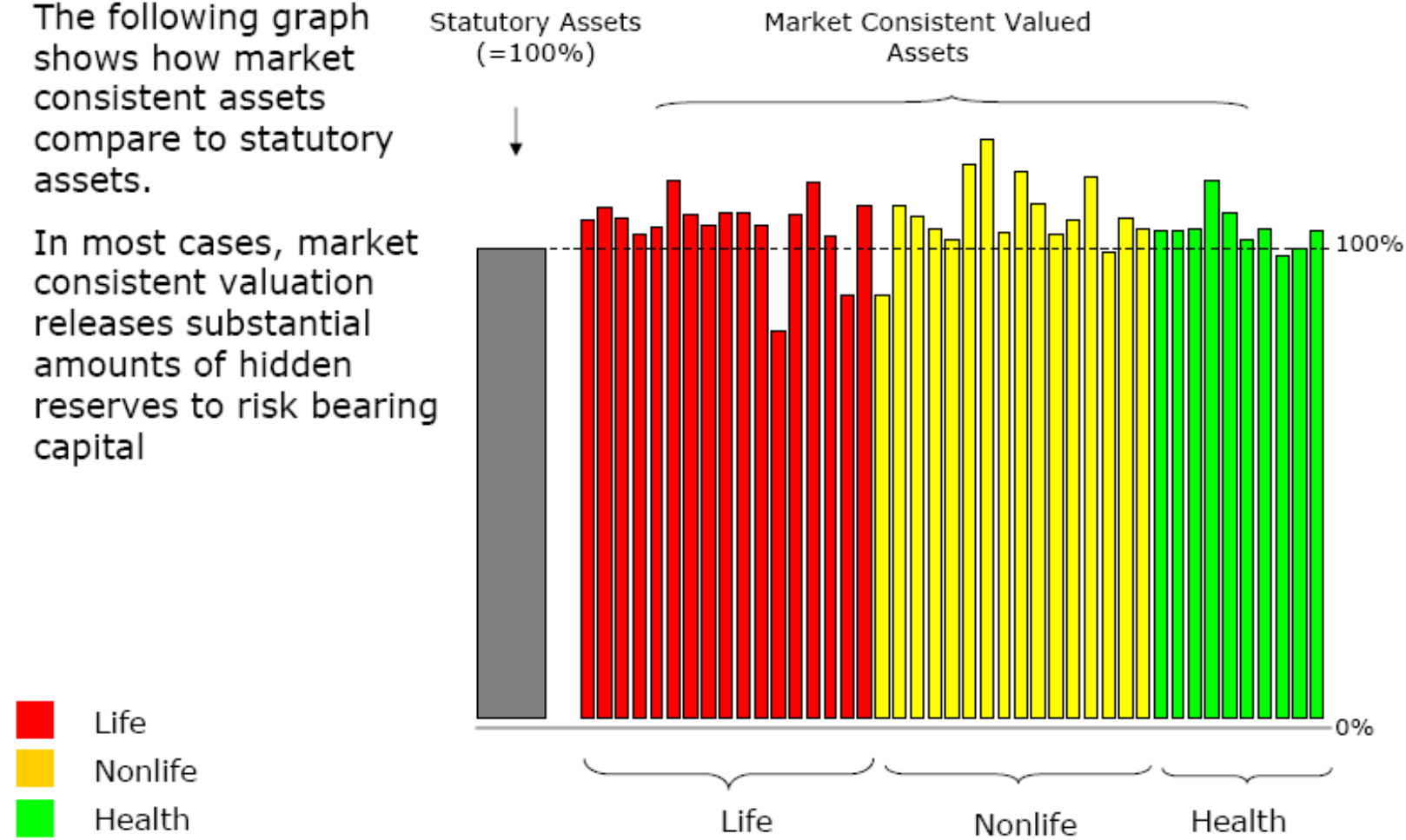
Das Beispiel steigender und fallender Kapitalmarktzinsen



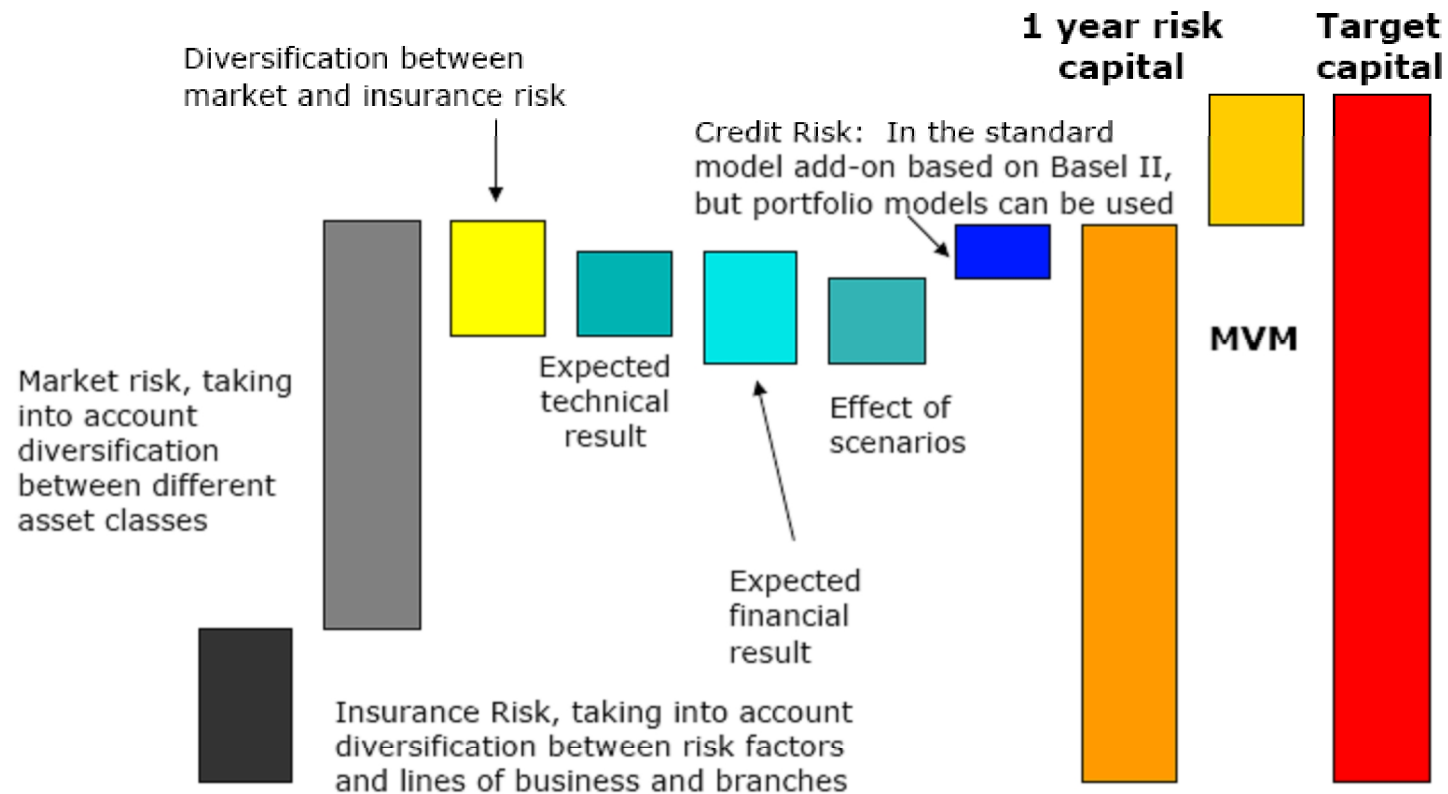
	Steigende Zinsen		Fallende Zinsen	
	Profit/Loss	Bilanz	Profit/Loss	Bilanz
Fair value Sicht Aktiven/ Passiven	↑	Aufgrund "Short Duration" steigt Eigenkapital	↑	Aufgrund "Short Duration" Rückgang Eigenkapital
lokal "OR"	Zinsmarge steigt -> legal quote bzw. Markt bestimmt Überschussbet. + Gewinn für Gesellschaft	Eigenkapital fix aufgrund Bewertung	Zinsmarge sinkt -> legal quote bzw. Markt bestimmt Überschuss Aber: Untergrenze durch techn. Zins	Eigenkapital fix aufgrund Bewertung Aber: Liegenschaften Aktien
IFRS "Gruppe"	↓	Eigenkapital sinkt	↓	Eigenkapital steigt

The following graph shows how market consistent assets compare to statutory assets.

In most cases, market consistent valuation releases substantial amounts of hidden reserves to risk bearing capital



Components of Target Capital for Life Companies:

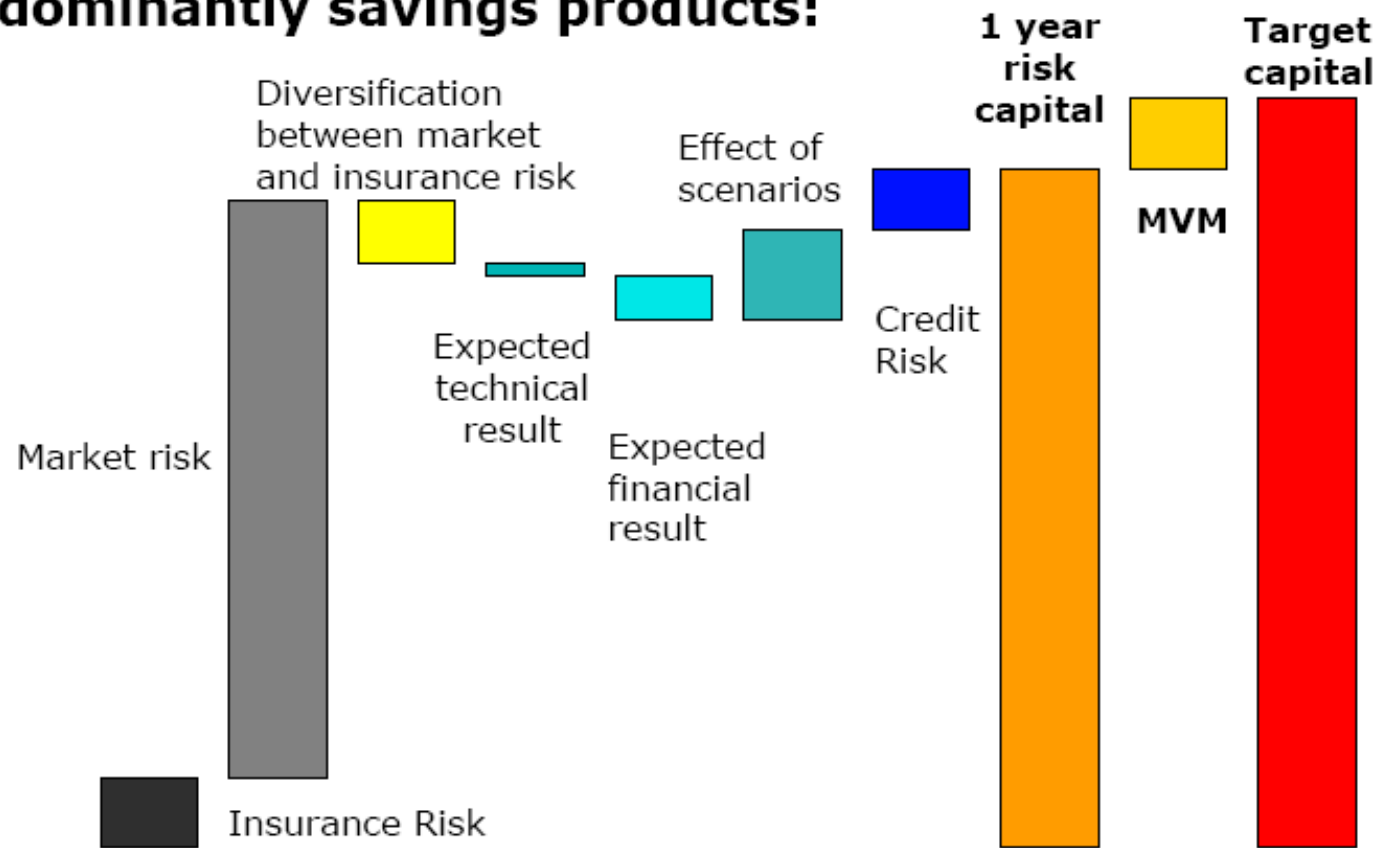


Relative length of bars correspond approximately to actual average values



Bundesamt für Privatversicherungen BPV
Office fédéral des assurances privées OFAP
Ufficio federale delle assicurazioni private UFAP
Uffizi federal d'assicuranzas privatas UFAP

Components of Target Capital for Life Companies writing predominantly savings products:

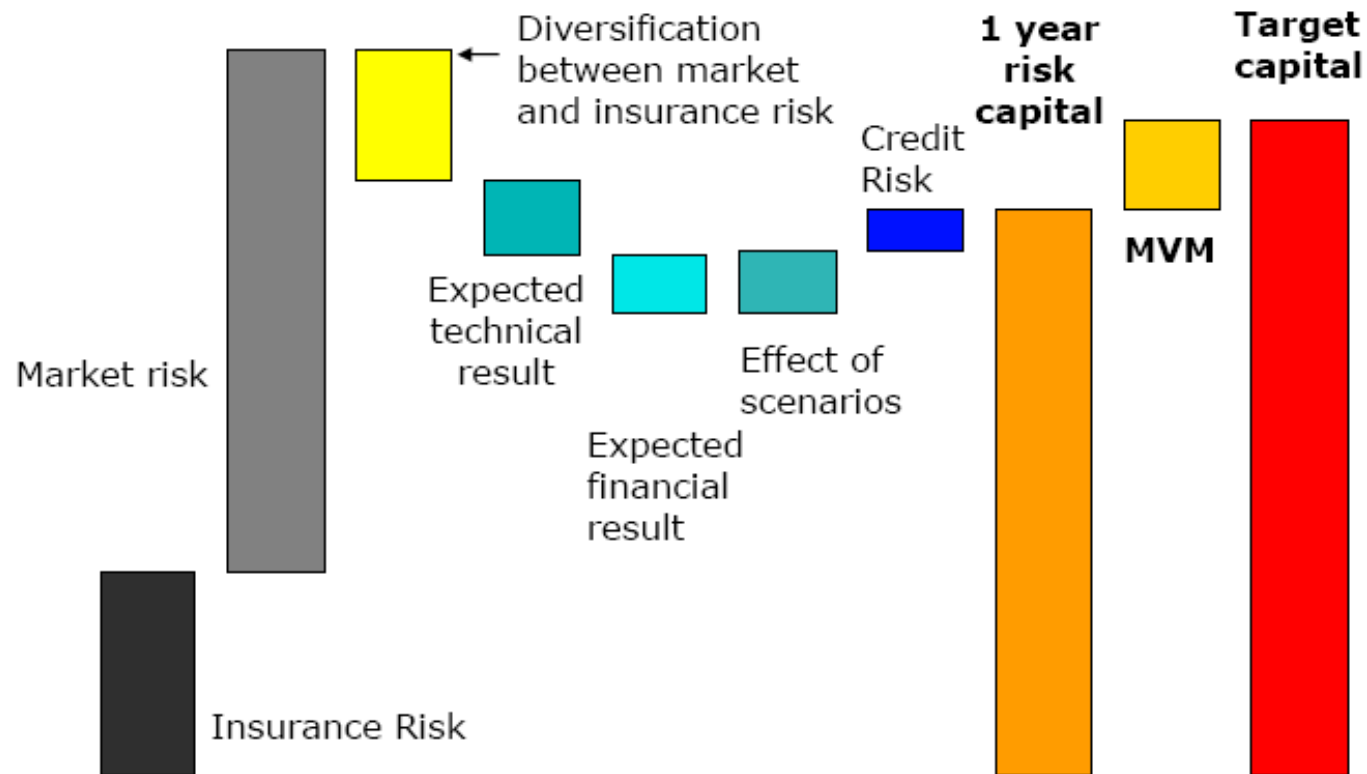


Relative length of bars correspond approximately to actual average values



Bundesamt für Privatversicherungen BPV
Office fédéral des assurances privées OFAP
Ufficio federale delle assicurazioni private UFAP
Uffizi federal d'assicuranzas privatas UFAP

Components of Target Capital for P&C Companies:

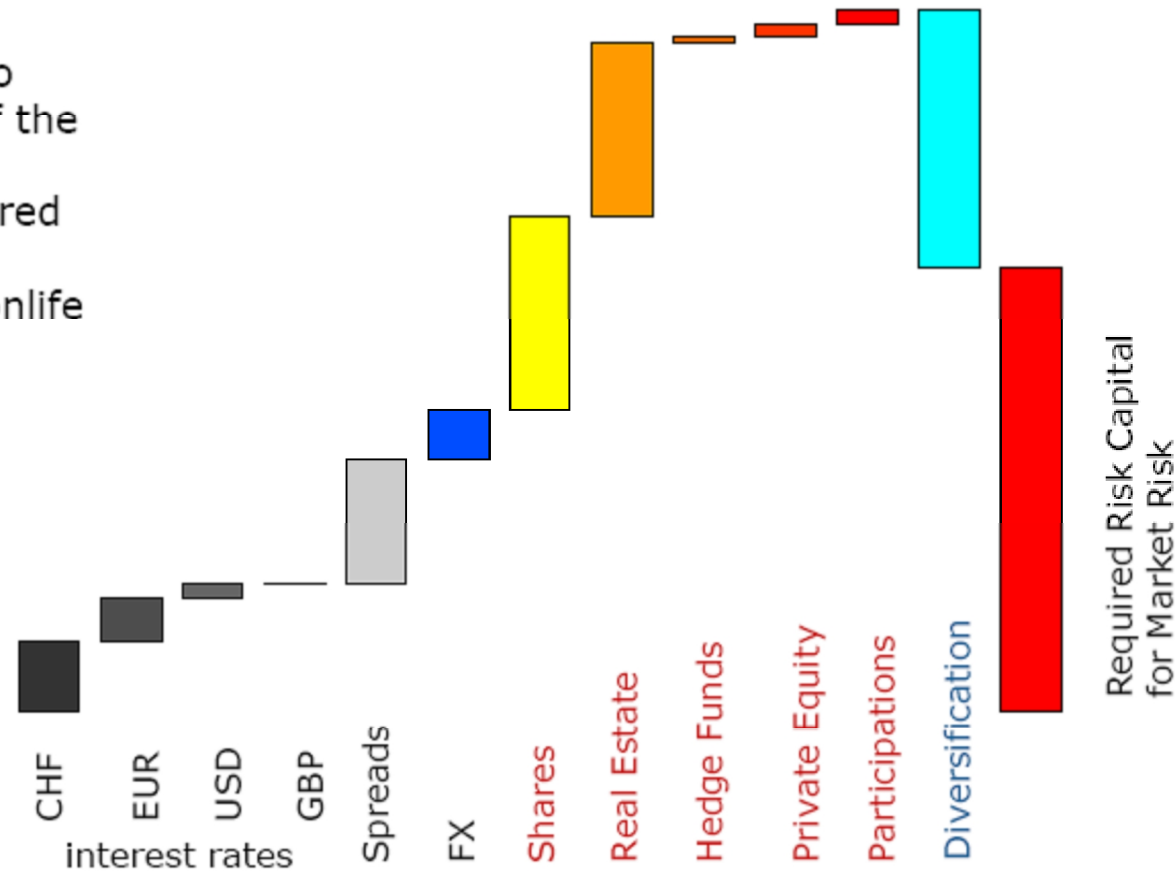


Relative length of bars correspond approximately to actual average values



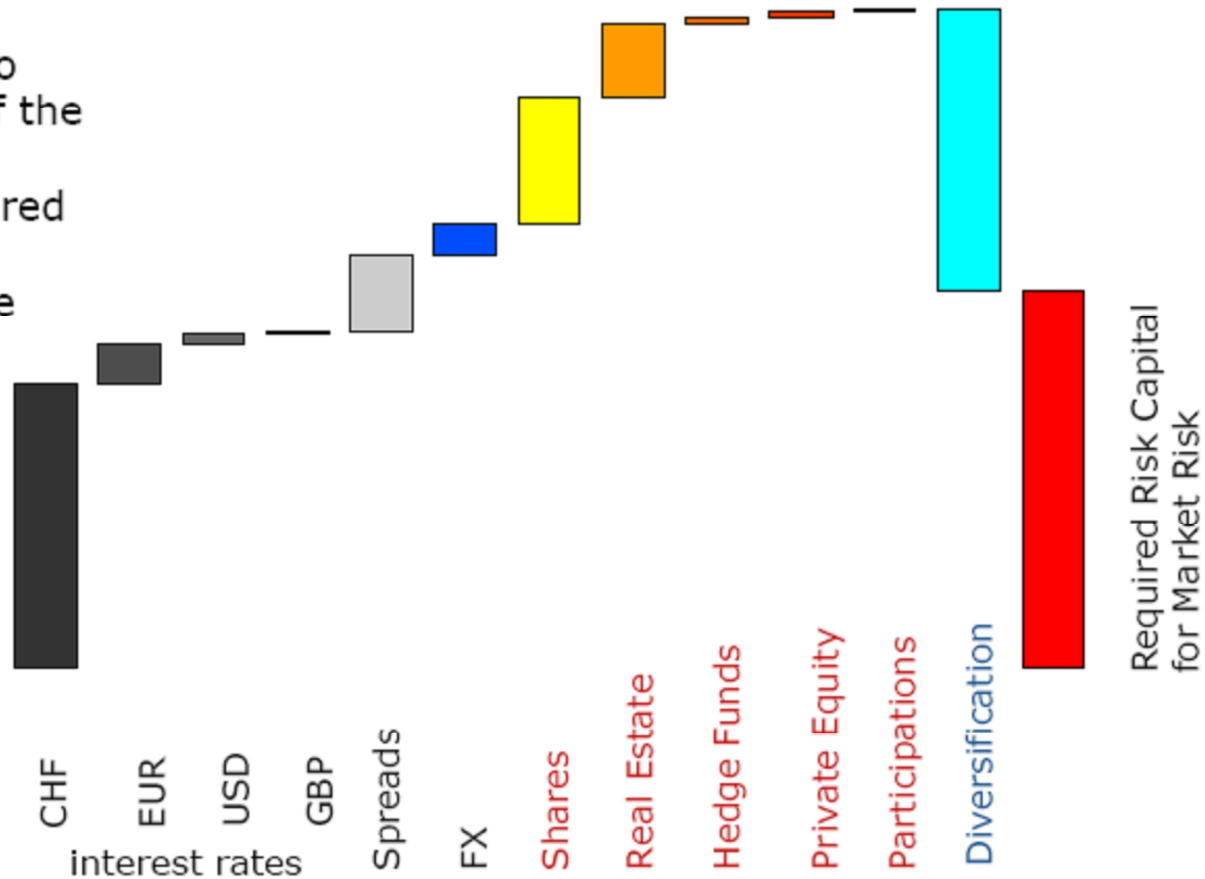
Bundesamt für Privatversicherungen BPV
Office fédéral des assurances privées OFAP
Ufficio federale delle assicurazioni private UFAP
Uffizi federal d'assicuranzas privatas UFAP

The figure shows the average contributions to market risks of the different risk factors, measured by Expected Shortfall for nonlife companies.



Bundesamt für Privatversicherungen BPV
Office fédéral des assurances privées OFAP
Ufficio federale delle assicurazioni private UFAP
Uffici federali d'assicuranzas privatas UFAP

The figure shows the average contributions to market risks of the different risk factors, measured by Expected Shortfall for life companies.



Bundesamt für Privatversicherungen BPV
Office fédéral des assurances privées OFAP
Ufficio federale delle assicurazioni private UFAP
Uffici federal d'assicuranzas privatas UFAP

-
- n Anlagerisiken dominieren die Risikoexposition unabhängig vom Versicherungszweig.
 - n Im Lebengeschäft wird das Anlagerisiko wesentlich durch Zinsrisiken bestimmt.
 - n Im Schaden-/Unfallgeschäft sind die Zinsrisiken ebenfalls markant.

Der Anlageprozess: Ausgangslage

in Mia. CHF	Immobilien	Hypotheken	Obligationen	Aktien	Kapitalanlagen Geschäftseinheit
EL Schweiz KL Schweiz NL Schweiz					
L Deutschland NL Deutschland					
• • •					
L Italien • • •					
NL Frankreich					
Kapitalanlagen Gruppe	3.9	3.0	17.2	2.6	26.7 Mia.

in Mia. CHF	Immobilien	Hypotheken	Obligationen	Aktien	Kapitalanlagen Geschäftseinheit
EL Schweiz KL Schweiz NL Schweiz					
L Deutschland NL Deutschland					
.					
.					
.					
L Italien					
.					
.					
.					
NL Frankreich					
Kapitalanlagen Gruppe					26.7 Mia.

Asset Liability Management:

- Ableiten der optimalen Anlagestruktur
- Strategische/Taktische Allokation
- Einhalten Anlagevorschriften

in Mia. CHF	Immobilien	Hypotheken	Obligationen	Aktien	Kapitalanlagen Geschäftseinheit
EL Schweiz KL Schweiz NL Schweiz					
L Deutschland NL Deutschland					
.					
.					
.					
L Italien					
.					
.					
.					
NL Frankreich					
Kapitalanlagen Gruppe					26.7 Mia.

**Portfolio
Management
"Bündeln"
von gleich-
artigen
Anlagen**

- Fokus auf Passivseite

- è Replizierende / matchende Anlagen
- è Anlagen schaffen keinen Mehrwert für Aktionär / Versicherungsnehmer
- è Anlagerisiken: Zinsänderungen / Gegenpartei
- è Kein Eigenkapitalbedarf

- , Fokus auf Aktivseite

- è Gewinnmaximierende Anlagen, Asset Gathering Modell, Leveraged Investment Fund
- è Hoher potentieller Mehrwert für Aktionär/VN
- è Aber: aggressive Anlagepolitik mit hohen Volatilitätsrisiken / Mismatch-Risiken
- è Hoher Eigenkapitalbedarf

- f* Matching der Verbindlichkeiten, freies Kapital für Anlagerisiken

- è Cash and Call Konzept
- è Anlagen schaffen begrenzten Mehrwert für Aktionär / Versicherungsnehmer
- è Anlagerisiken: Zinsänderungen / Gegenpartei
- è Kein Eigenkapitalbedarf, aber: Solvenz steht im Risiko

- „ "Traditionelles ALM"

- è Diversifiziertes Anlageportefeuille, Konzept basierend auf Ausfallwahrscheinlichkeit
- è "Optimierter" Mehrwert für Aktionär / VN aber ineffizient aufgrund Mismatch-Risiken
- è Diversifiziertes Anlagerisiko, Mismatch-Risiken
- è Hoher Eigenkapitalbedarf durch Mismatch-Risiken

ALM Helvetia - Synthese Variante 3 und 4

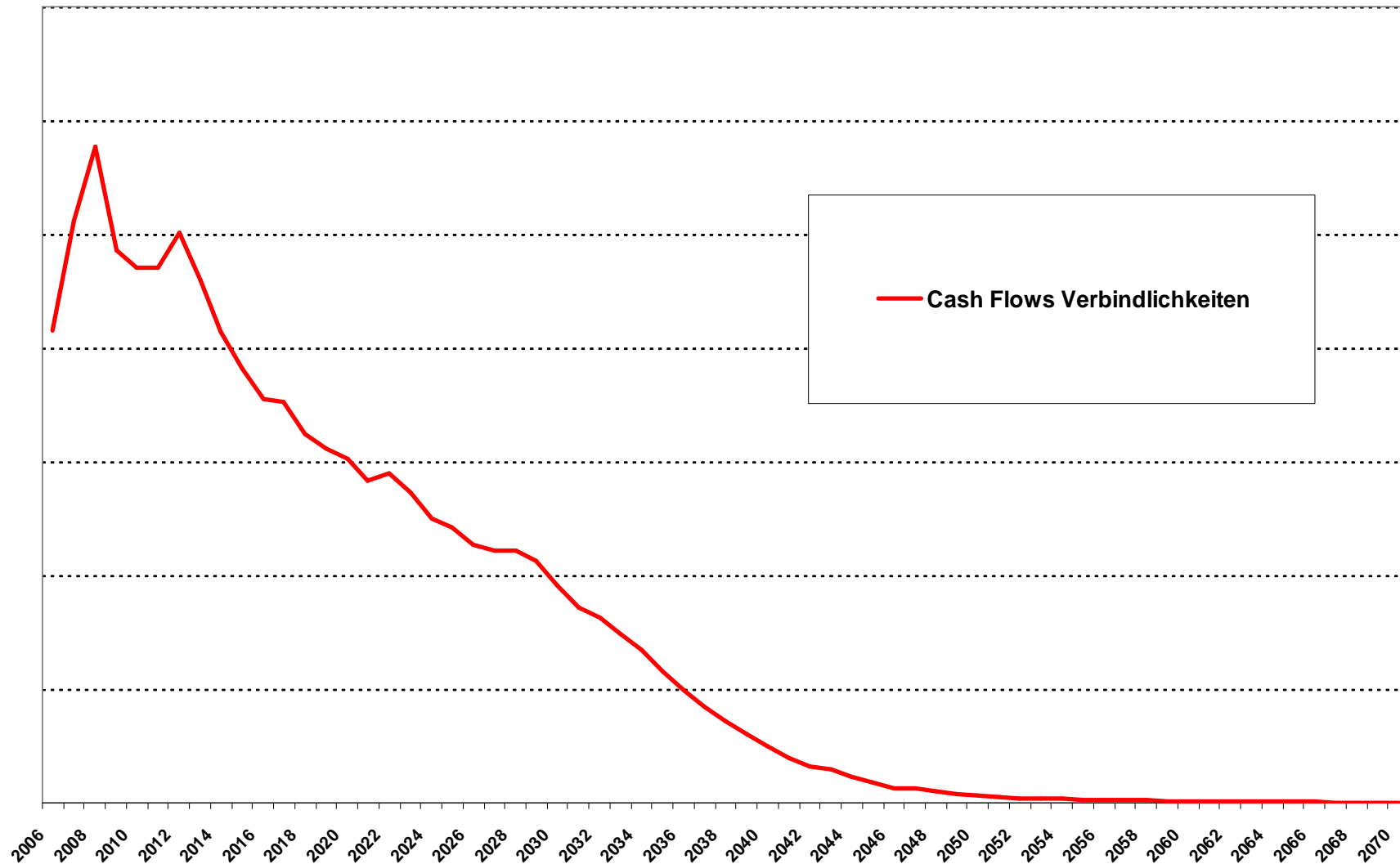
"Laufzeiten-Matching, Volumen-Mismatch"

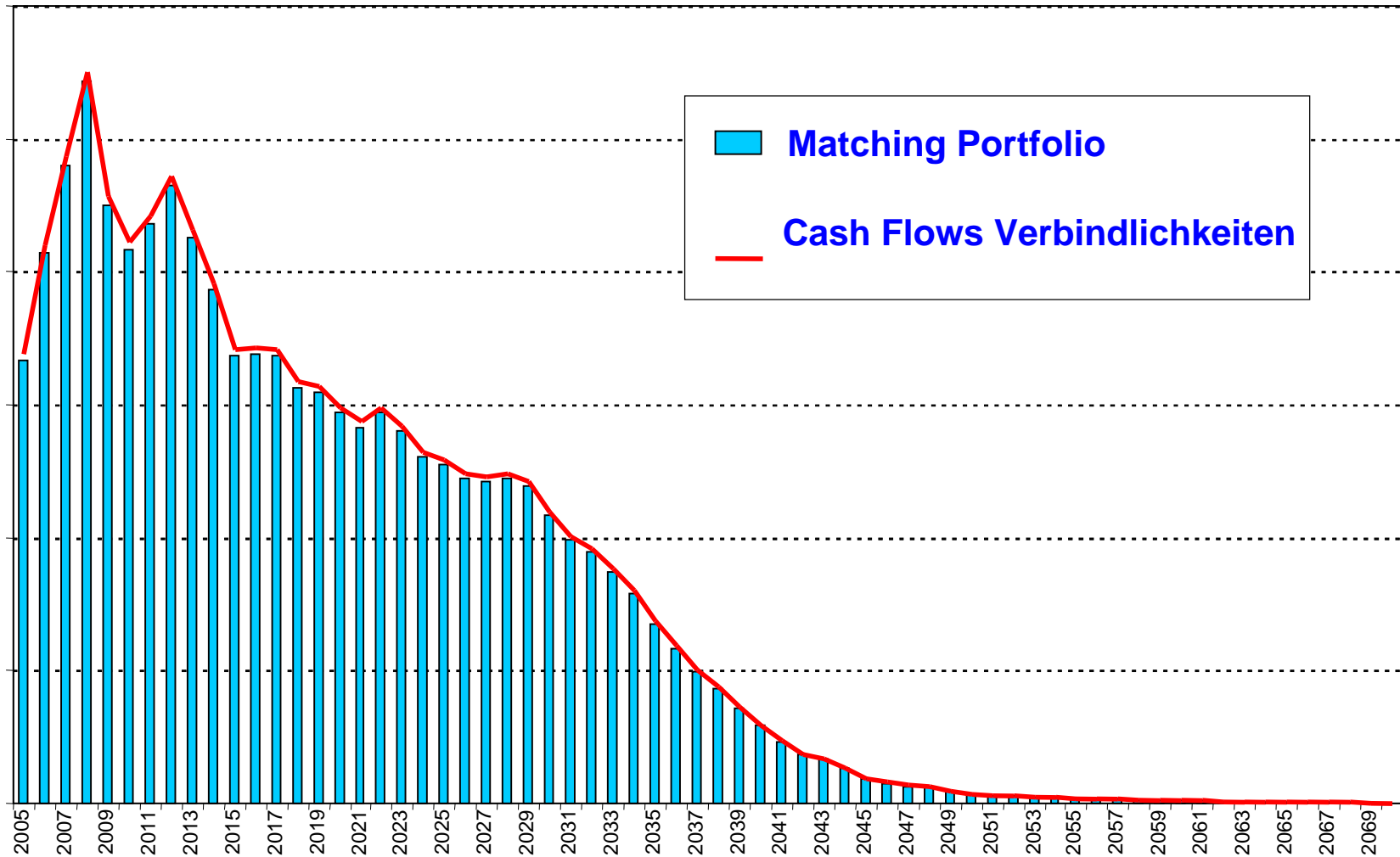


- n "Traditioneller" ALM-Ansatz basierend auf Ausfallwahrscheinlichkeiten (in Abhängigkeit des zur Verfügung stehenden Eigenkapitals) kombiniert mit einem Matching der festverzinslichen Anlagen
- n Optimierter Mehrwert für Aktionär / Versicherungsnehmer ohne Ineffizienz durch Mismatch-Risiken Festverzinsliche
Aber: Verteilung des Mehrwerts zwischen Aktionär und Versicherungsnehmer nicht geregelt
- n Diversifiziertes Anlagerisiko
Aber: Höhere Zinsrisiken durch Verlängerung der Duration der Festverzinslichen (lokale Bilanzen)
- n Optimierter Eigenkapitaleinsatz

ALM und Anlagestruktur

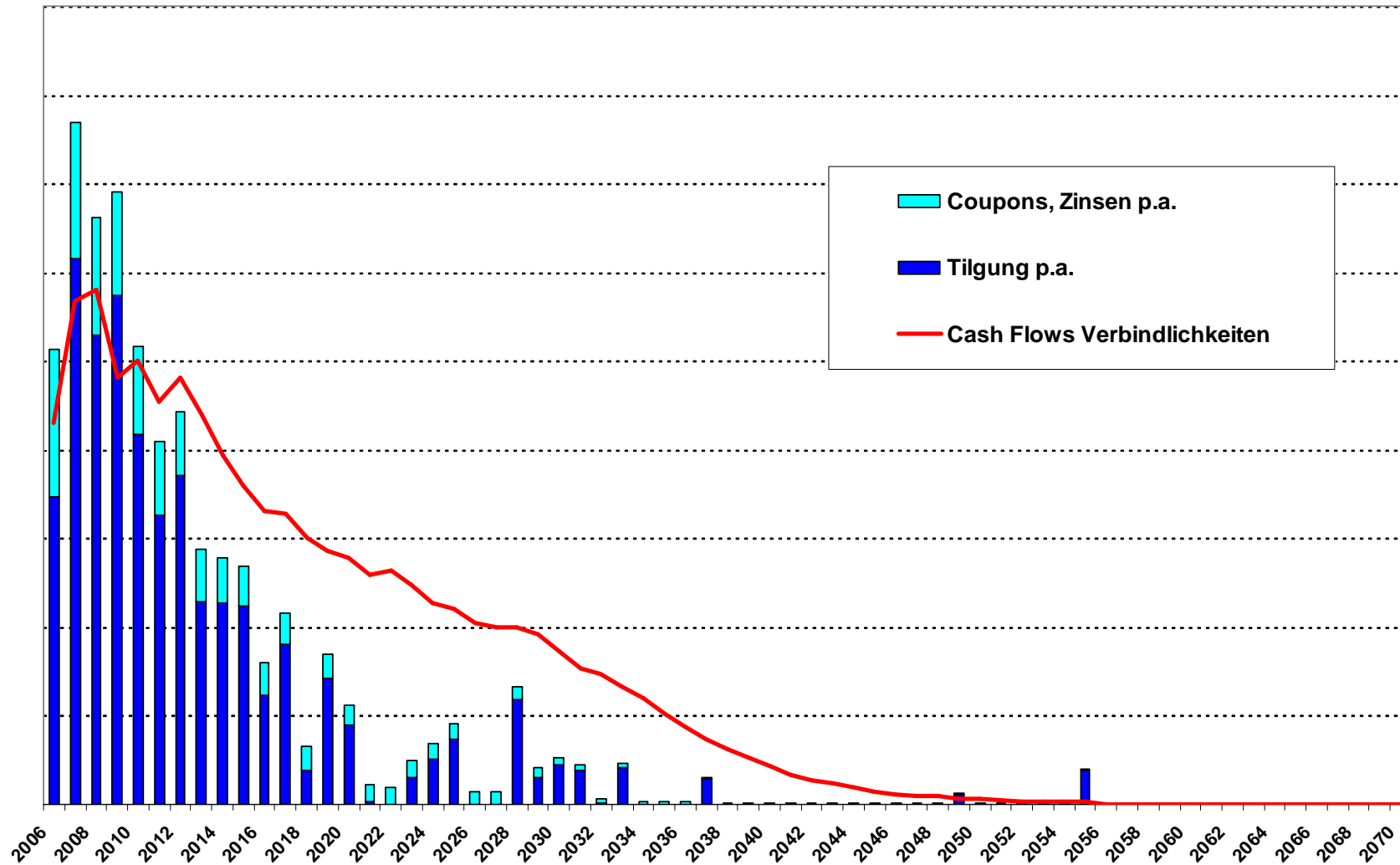
Cash Flow Analyse am Beispiel Lebensversicherung

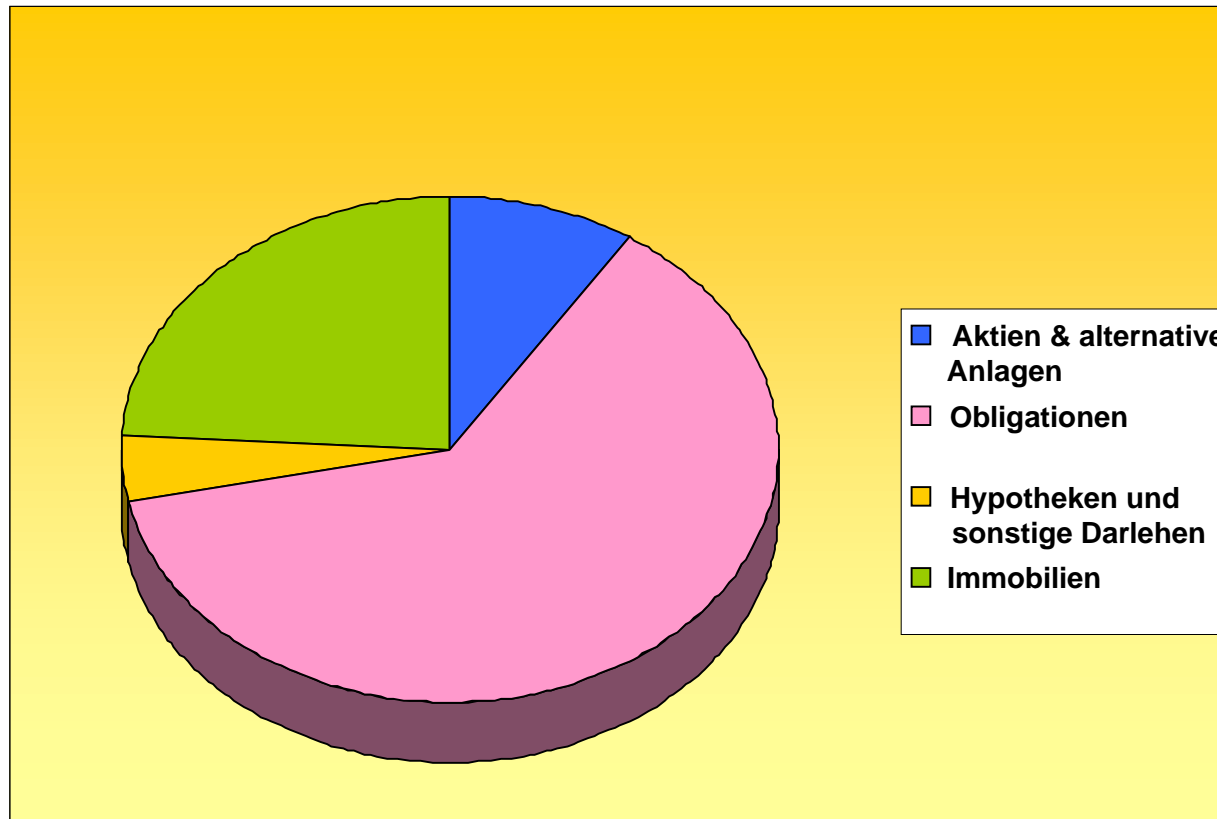




ALM und Anlagestruktur

Laufzeiten-Mismatch

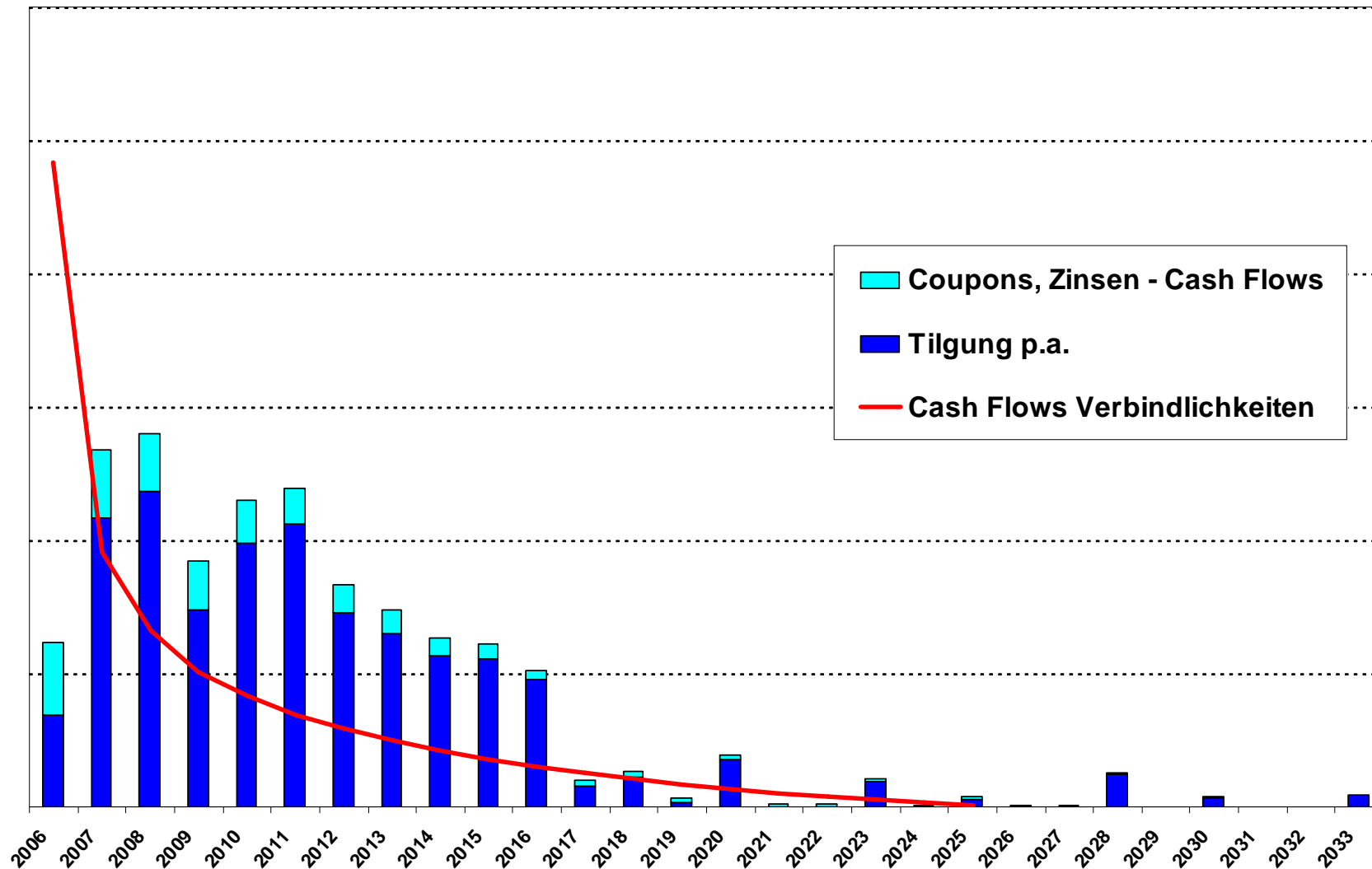




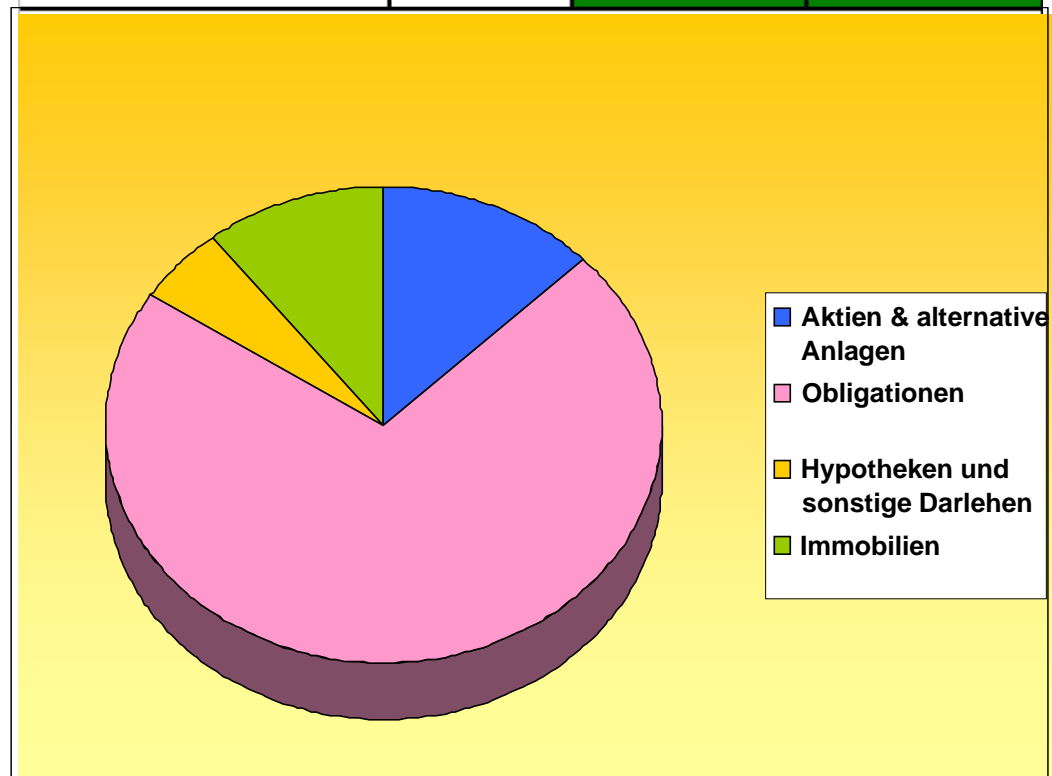
EK-Bedarf Anlagen		Risikofähigkeit statutarisch	
		Bedeckung gebundenes Vermögen	Erreichen der Sollrendite
status quo	60%		
Best Match	40%		

ALM und Anlagestruktur

Cash Flow Analyse am Beispiel der Schaden-/Unfallversicherung



	EK-Bedarf Anlagen	Risikofähigkeit statutarisch	
		Bedeckung gebundenes Vermögen	Erreichen der Sollrendite
Status Quo	20%		
Best Match	12%		



- n Der SST führt dazu, dass vermehrt Festverzinsliche Wertpapiere mit langer Laufzeit nachgefragt werden. Der Einsatz von Zinsderivaten nimmt zu.
- n Die Nachfrage nach Sachwertanlagen dürfte sich eher zurückbilden, insbesondere bei Immobilien.
- n Der Komplexitätsgrad einer zielgerichteten und zeitnahen Steuerung der Kapitalanlagen erhöht sich beträchtlich.
- n Das zeitgleiche Handeln aller Marktteilnehmer führt zu Liquiditätsengpässen und Preiseffekten.
- n Technokratisch umgesetzte Konzepte führen am Ziel einer verantwortungsbewussten Altersvorsorge vorbei.