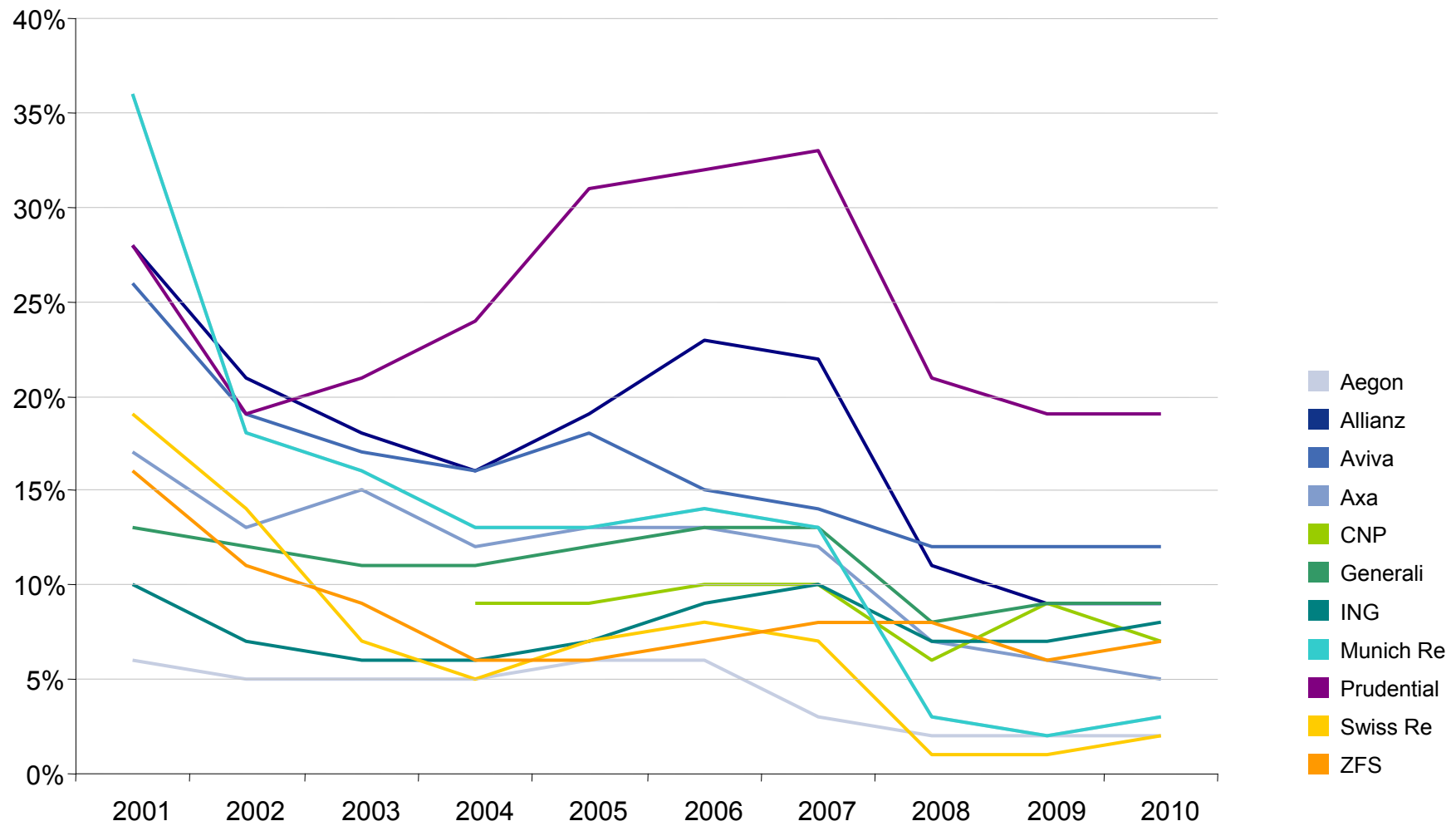


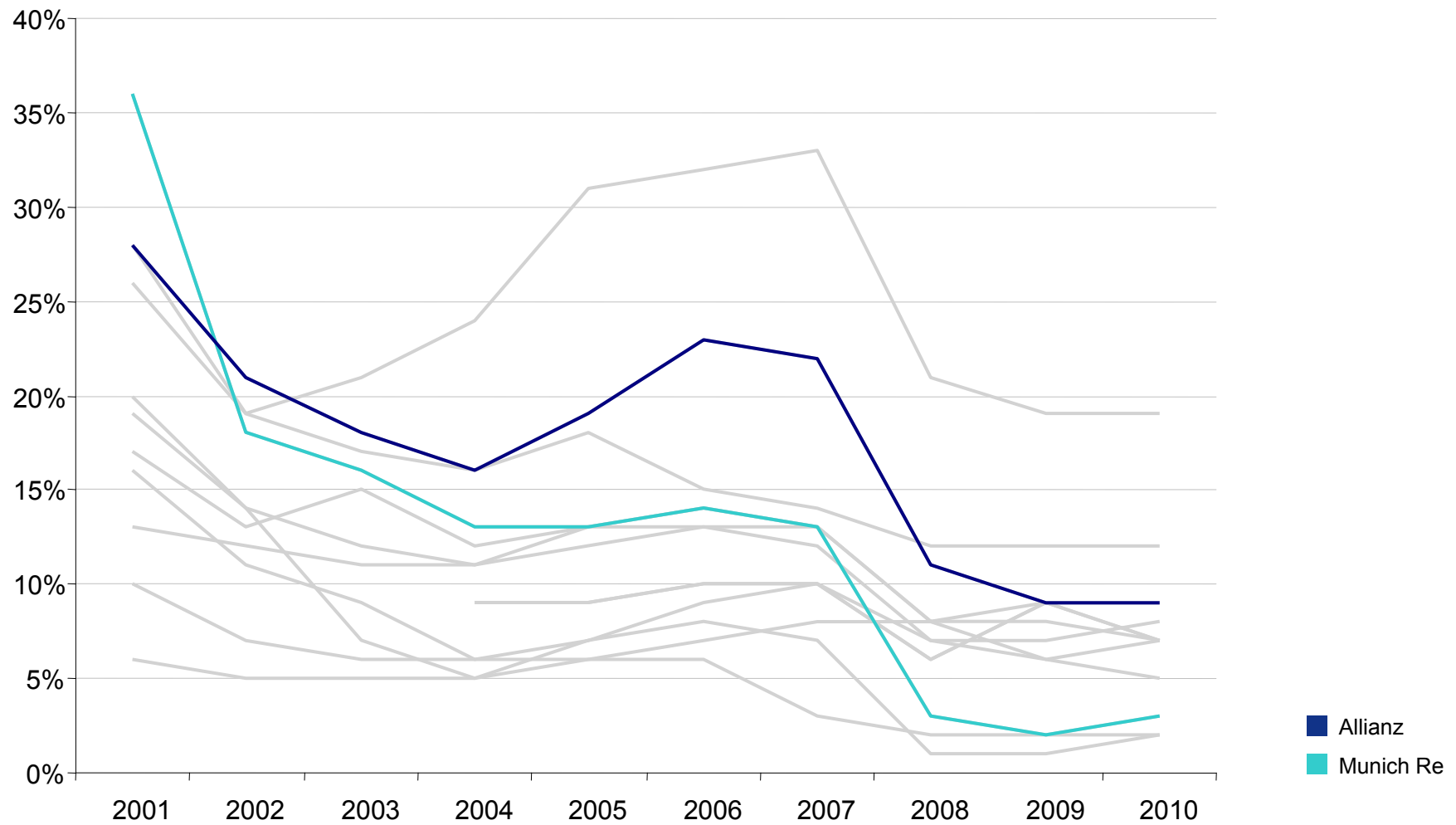
Sind Versicherungen aktienavers?

Andreas Gruber
Allianz Investment Management SE
22. September 2011

Aktienquoten internationaler Versicherungskonzerne

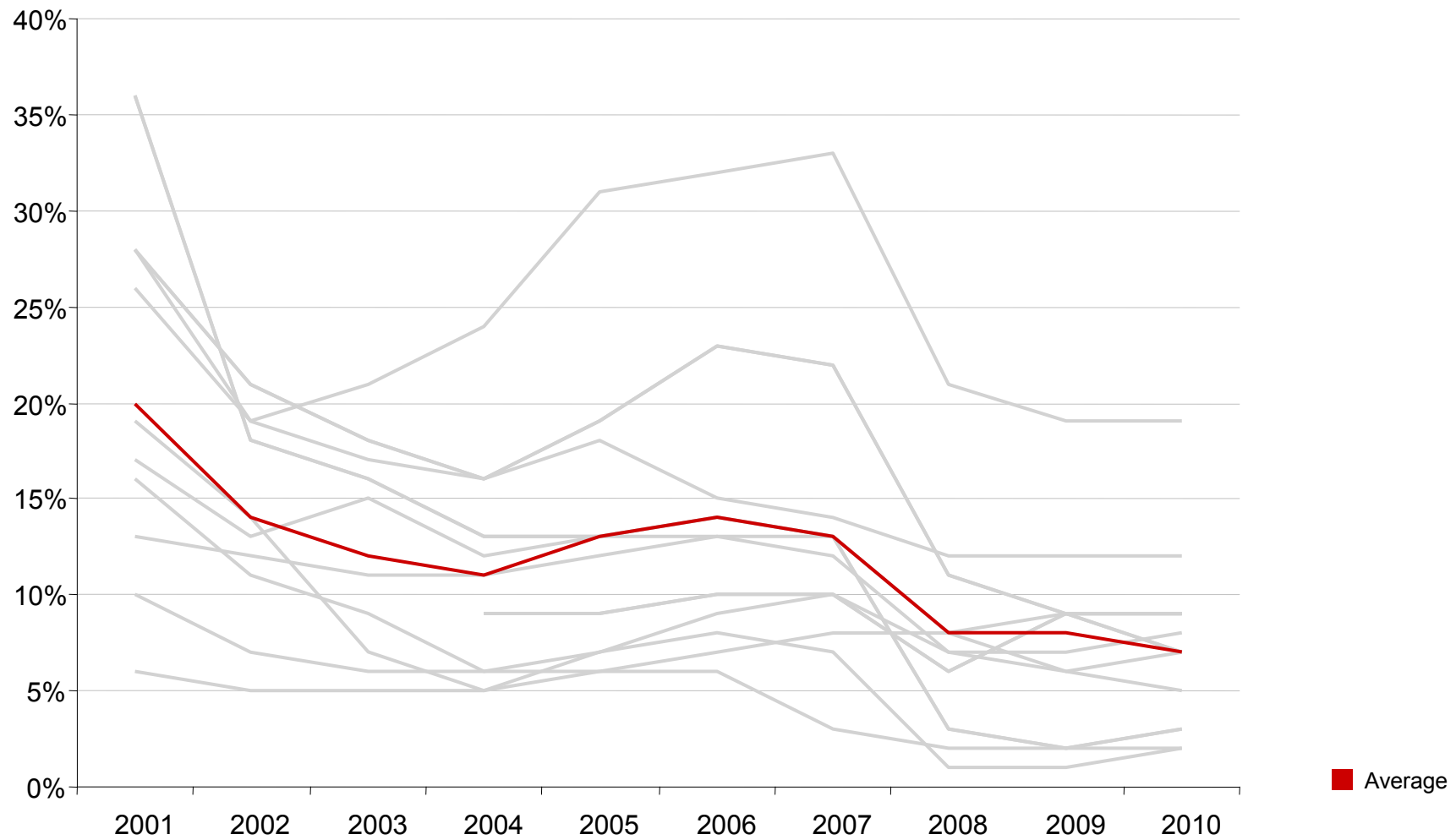


Aktienquoten internationaler Versicherungskonzerne

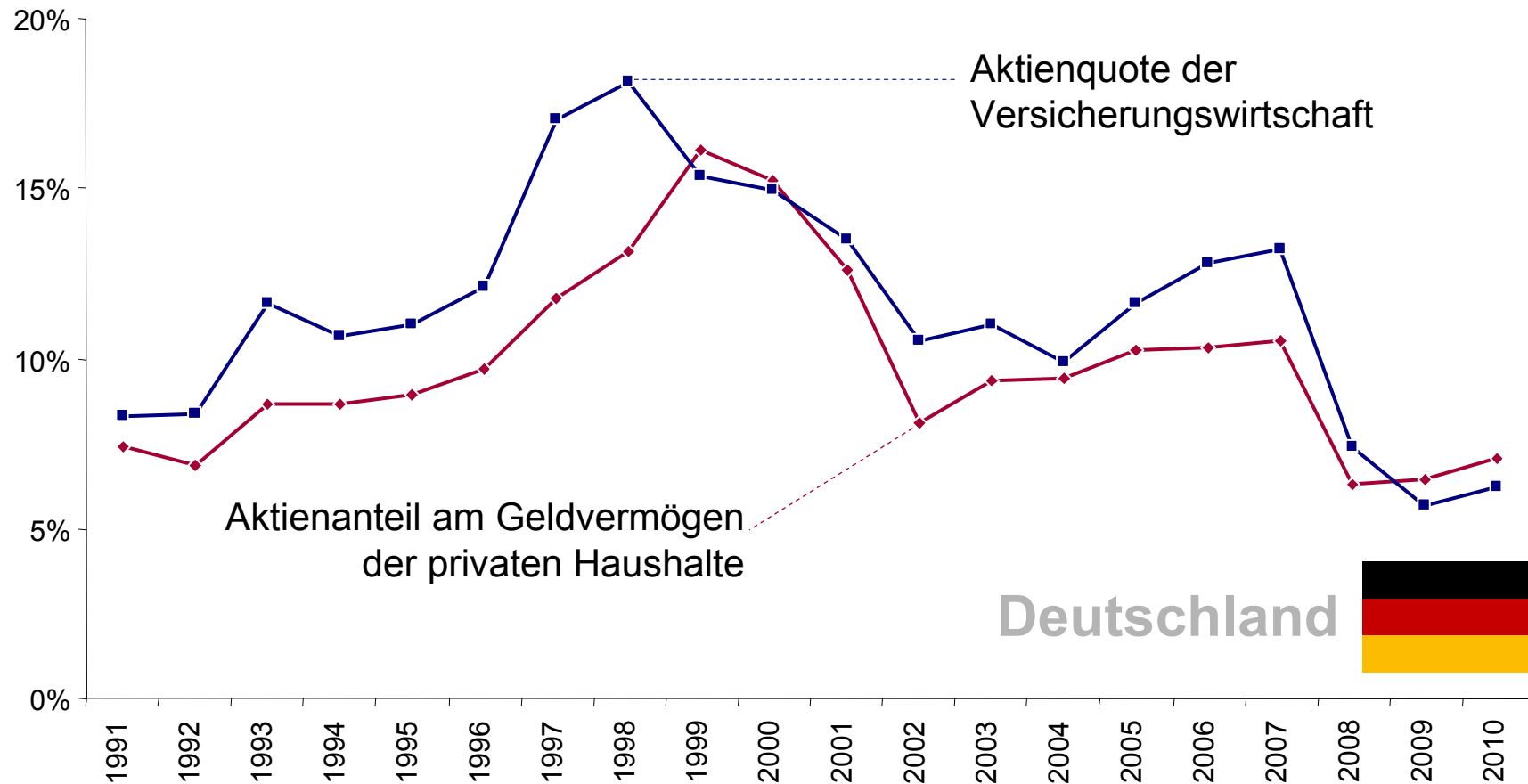


Quelle: KBW; excl. Unit Linked Investments

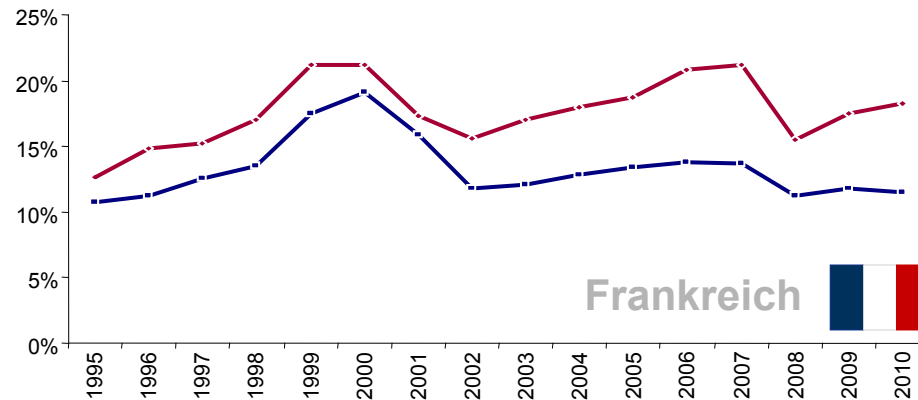
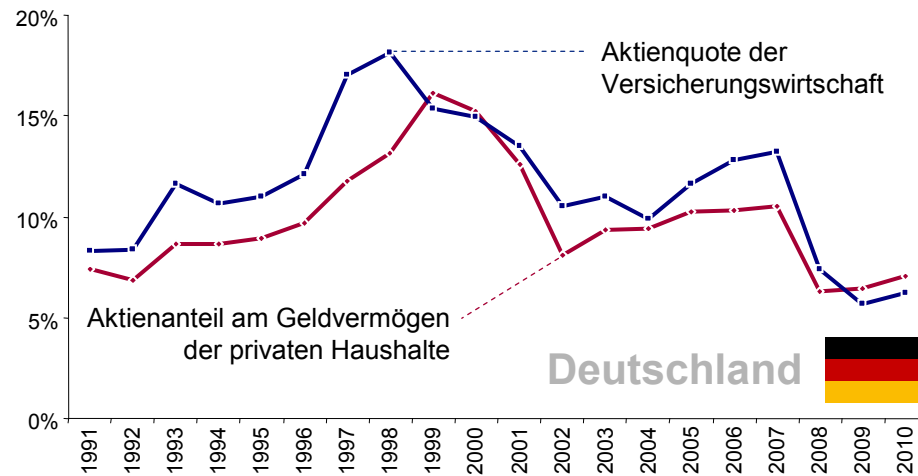
Aktienquoten internationaler Versicherungskonzerne



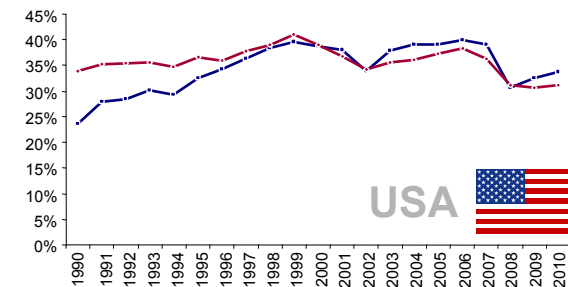
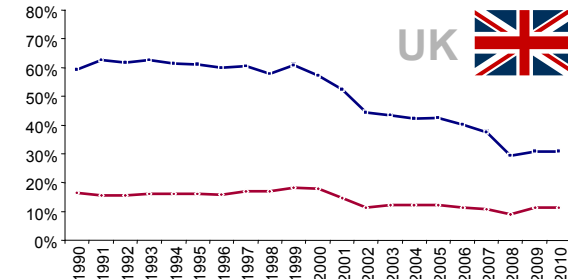
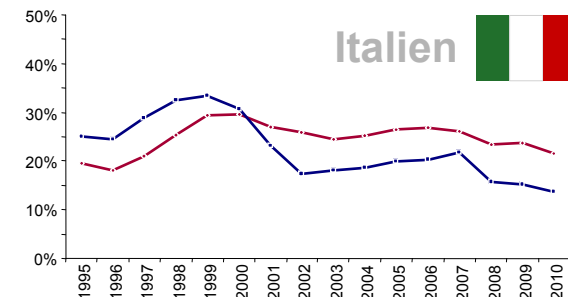
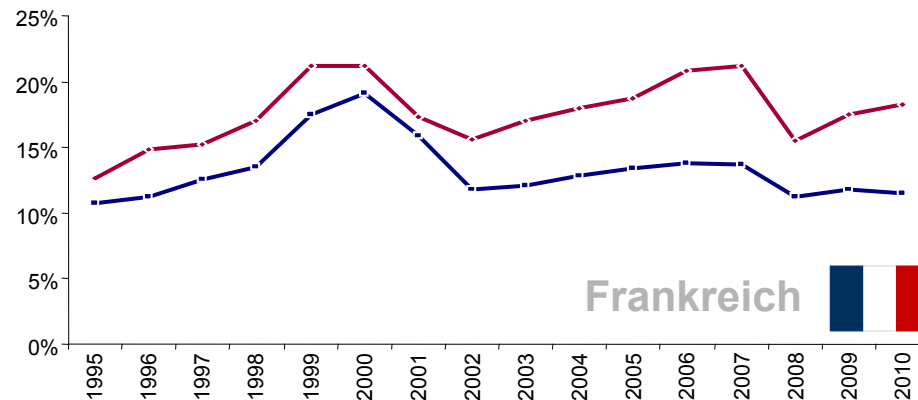
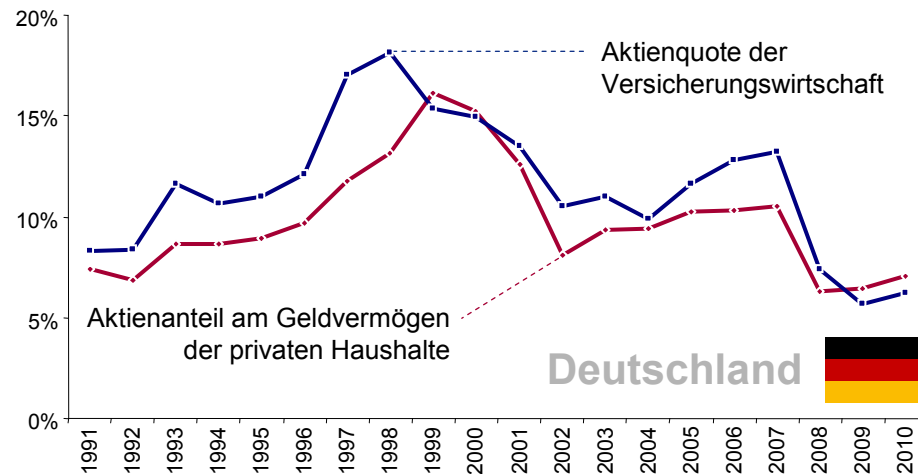
Sind Versicherungen aktienavers?



Sind Versicherungen aktienavers?

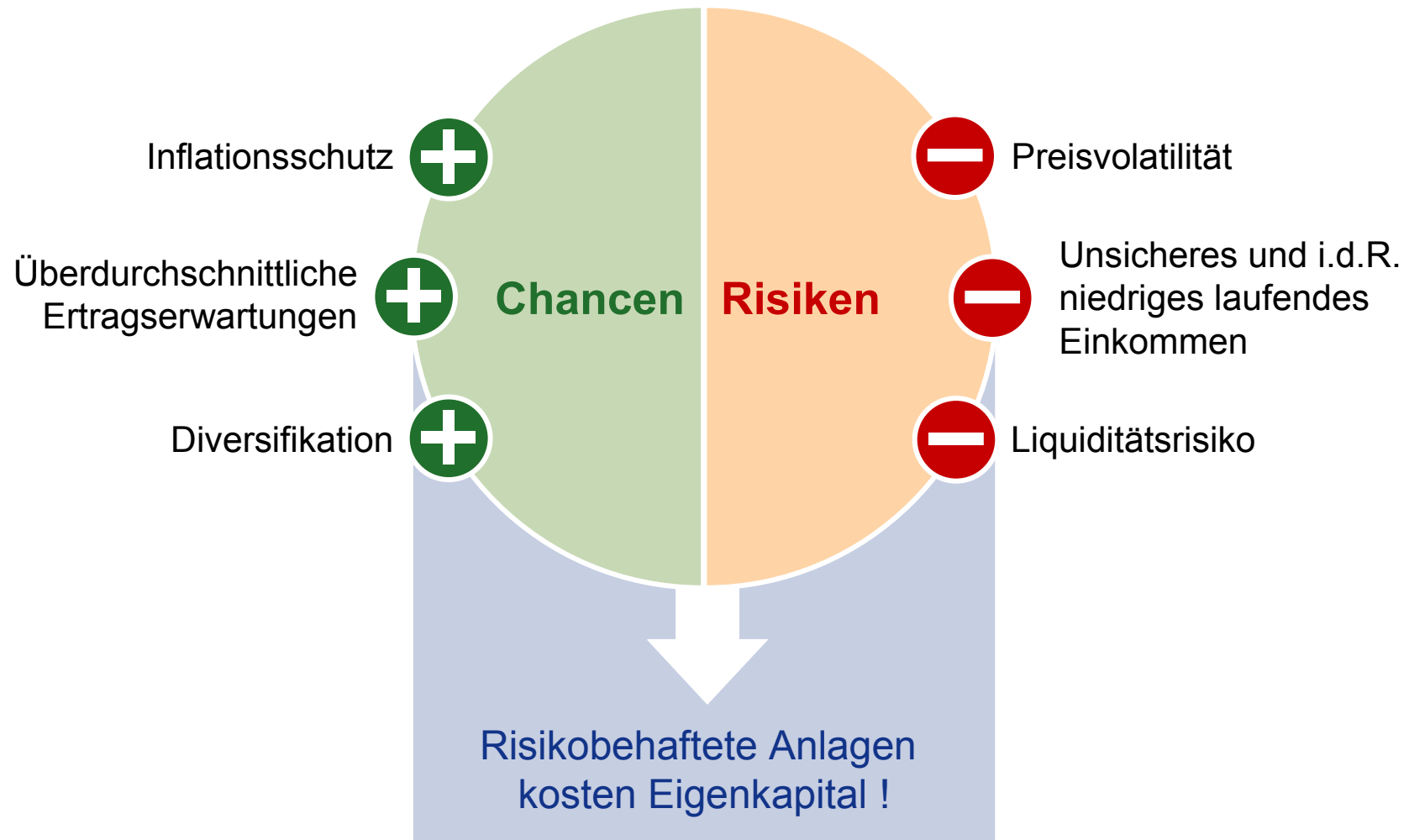


Sind Versicherungen aktienavers?



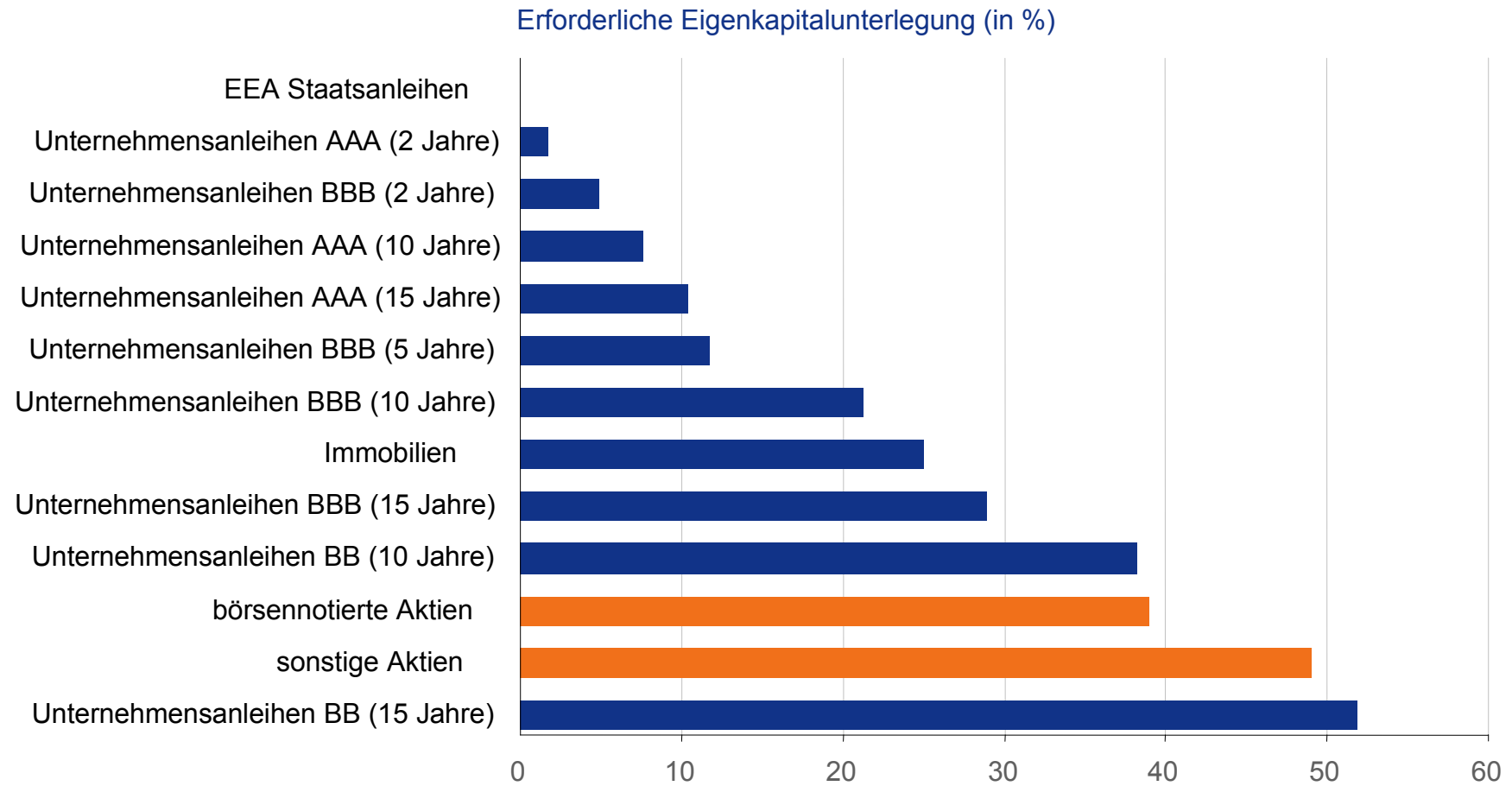
▶ **“Risikoaversion” der Versicherungen spiegelt Risikoaversion der Bevölkerung wider.**

Aktien bieten Chancen, beinhalten jedoch auch Risiken

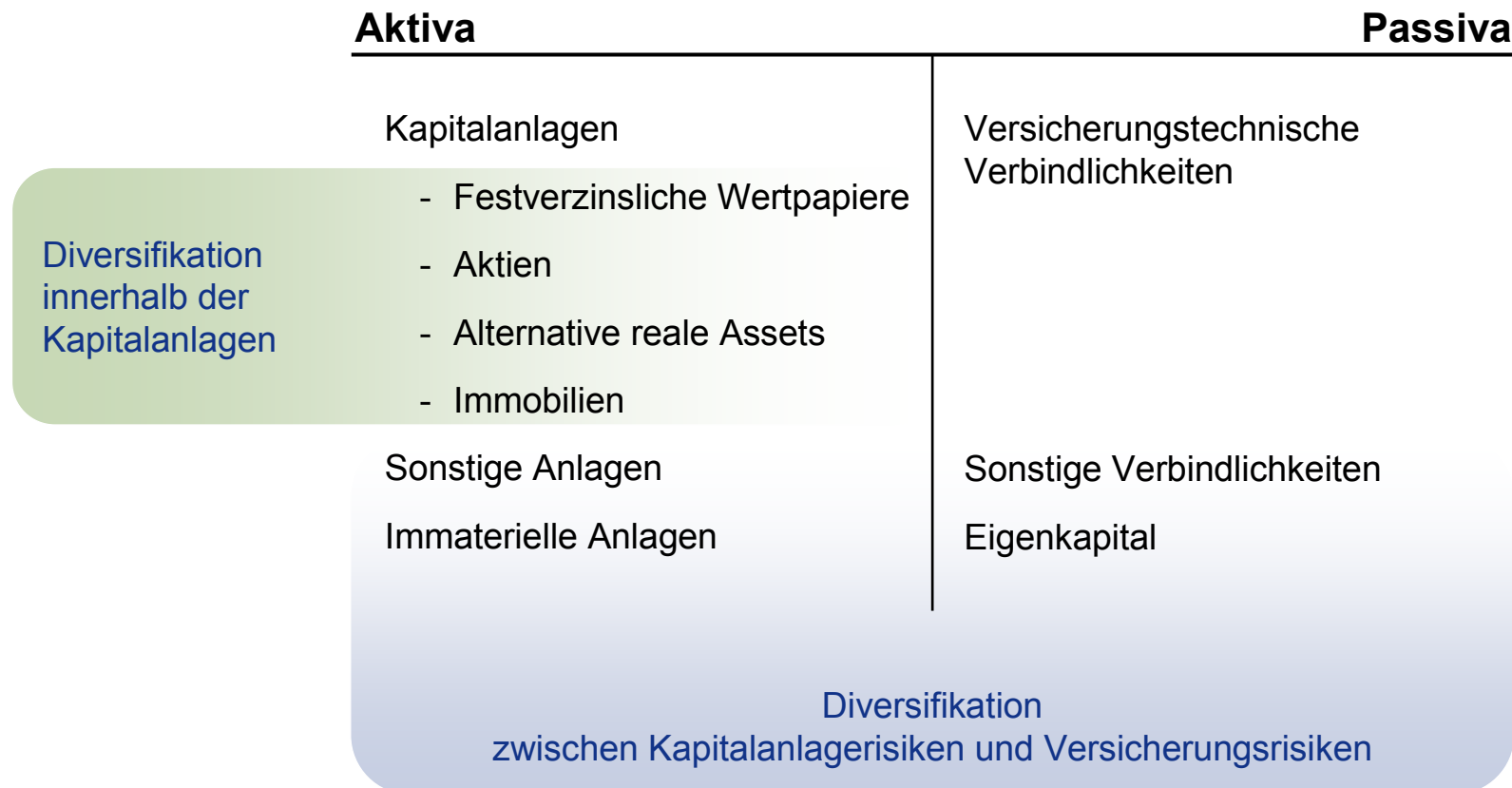


Solvency II definiert Risikokapitalbedarf für Kapitalanlagen von Versicherungsunternehmen neu

Solvency II Standardansatz: Eigenkapitalanforderungen **ohne Berücksichtigung von Diversifikation**



Diversifikation reduziert Risiken – und Risikokapitalbedarf



Attraktivität von Aktien unter Berücksichtigung der Risikokapitalkosten

Beispiel europäisches Aktienmandat (Spezialfonds), Allianz internes Modell

		vor Diversifikation	nach Diversifikation
Erwartete Bruttorendite		8,5%	8,5%
abzüglich Managementkosten		0,2%	0,2%
abzüglich	Risikokapitalbedarf	49%	25%
	* Verzinsung des Risikokapitals	8,5%	8,5%
	= Kosten des Riskokapitals	4,2%	2,1%
= Risikobereinigte Nettorendite ²⁾		4,1%	6,2%

Zum Vergleich: Unternehmens- und Staatsanleihe:

Nettorendite Unternehmensanleihe BBB 5 Jahre	3,2%	3,5%
Nettorendite Euro Staatsanleihe 5 Jahre	3,2%	3,2%

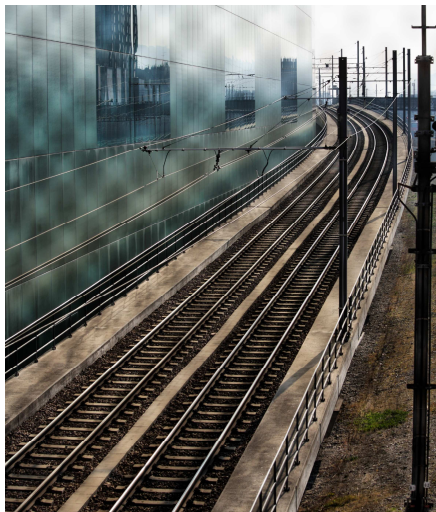
 Diversifikationsgewinne erhöhen die risikobereinigte Nettorendite

1) Management Fee bei Aktienspezialfonds

2) Vor Steuern

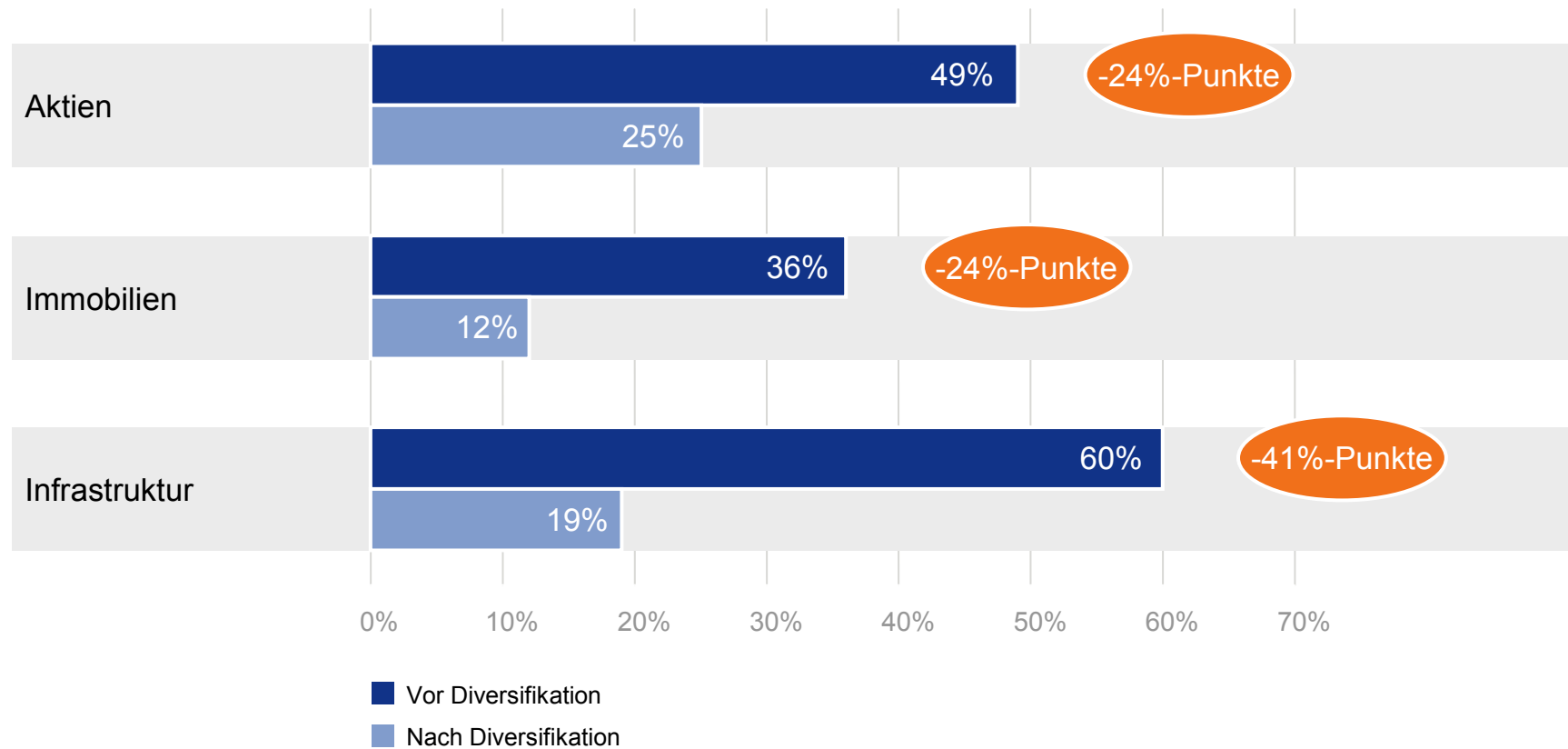
Quelle: Allianz internes Modell; indikative Ergebnisse auf Basis historischer Renditeverteilungen

Aktien stehen im Wettbewerb um Risikokapital mit anderen Real Assets



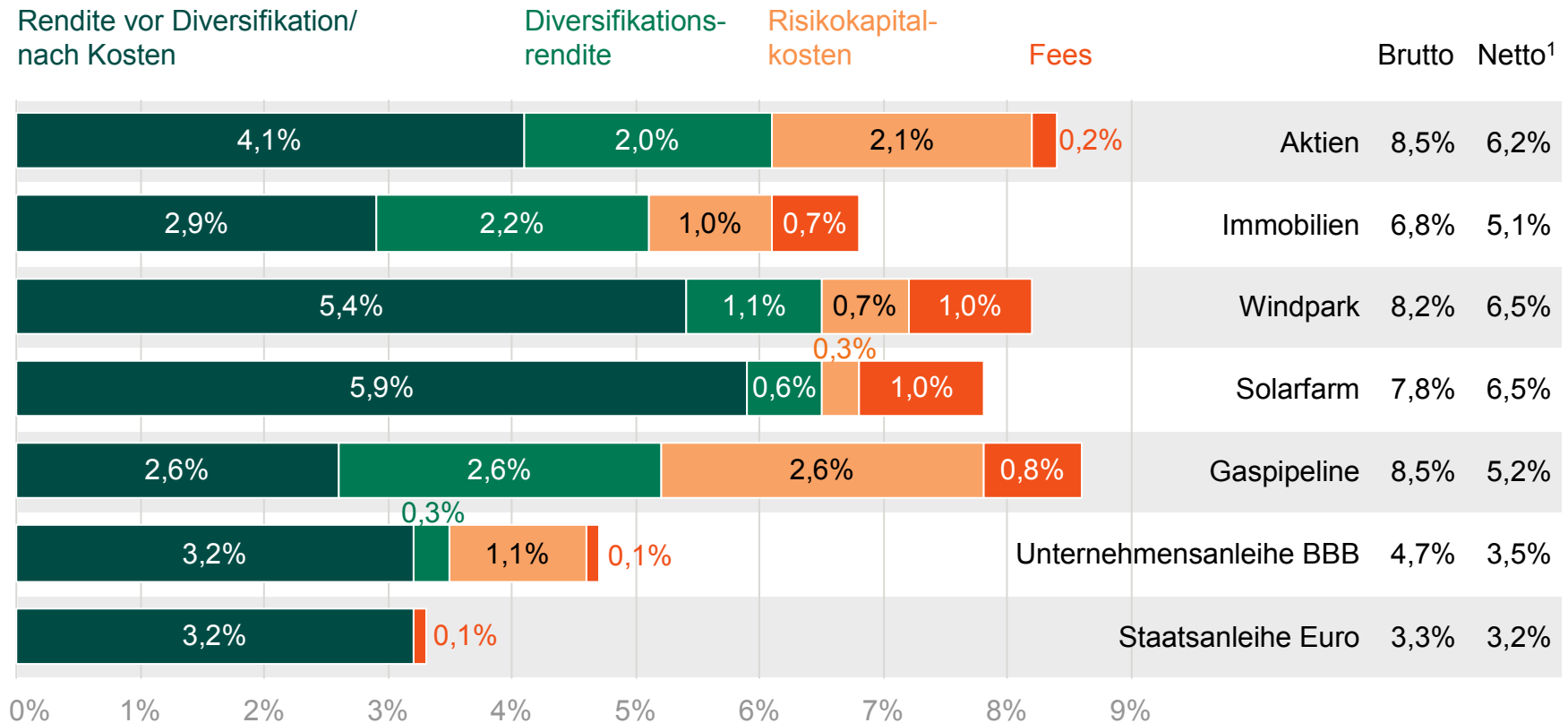
Real Assets bieten Diversifikationsmöglichkeiten

Risk-Capital Charges von Real Assets vor und nach Diversifikation¹



1) Allianz internes Modell; indikative Ergebnisse auf Basis historischer Renditeverteilungen

Erwartete Rentabilität realer Assetklassen



Quelle: Interne Berechnungen einzelner Investments auf Basis historischer Verteilungen; Kapitalkosten: 8,5%
 Es wurden durchschnittliche Investments herangezogen.

1) Netto nach Management Gebühren und Risikokapitalkosten

Immobilien sind ernste Konkurrenten zu Aktienanlagen

Beispiel Einkaufszentrum Center Espace St. Quentin, Paris

Erwartete Bruttorendite	7,2%
./. Gebühren ¹⁾	-0,7%
= Nettorendite	6,5%
./. Kosten für Risikokapital ²⁾	-1,1%
= Risikobereinigte Nettorendite ³⁾	5,4%



▶ Attraktive laufende Verzinsung und teilweise Inflationsschutz

1) Durchschnittliche Kosten, Schätzung
 2) Kapitalkosten 8,5%, Risikokapitalanforderung **nach** Diversifikation
 3) Vor Steuern

Wind- und Solaranlagen bieten stabilen langfristigen Cashflow

Beispiel Windpark Langres Sud, Frankreich

Erwartete Bruttorendite	8,2%
./. Gebühren ¹⁾	-1,0%
= Nettorendite	7,2%
./. Kosten für Risikokapital ²⁾	-0,7%
= Risikobereinigte Nettorendite³⁾	6,5%



▶ **Attraktive, sicherheitsorientierte Anlage für die Lebensversicherung**

1) Durchschnittliche Kosten, Schätzung
 2) Kapitalkosten 8,5%, Risikokapitalanforderung nach Diversifikation
 3) Vor Steuern

Infrastruktur hat spezifisches Chancen- /Risikoprofil

Beispiel Gassled Pipeline in der Nordsee

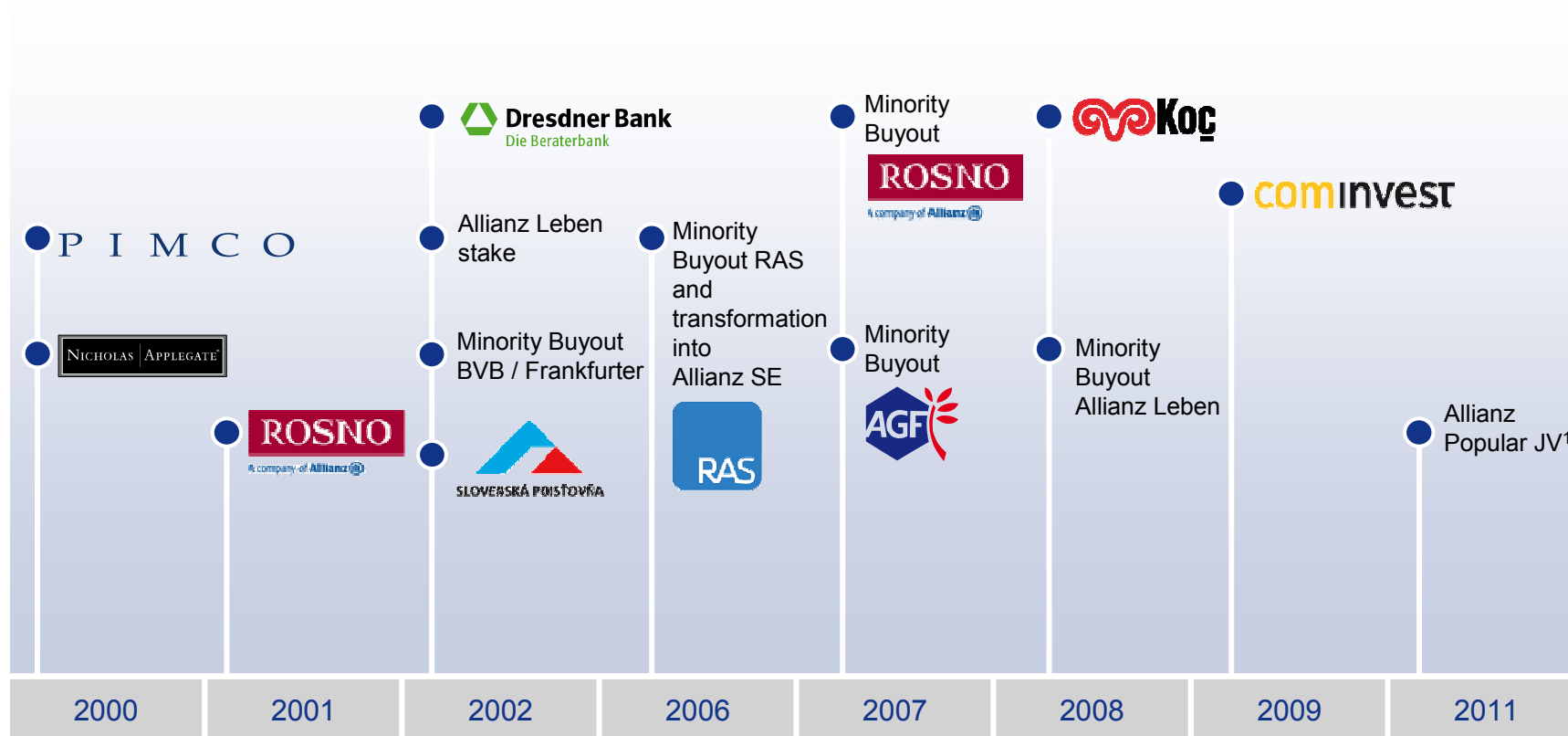
Erwartete Bruttorendite	13,2%
./. Gebühren ¹⁾	-2,0%
= Nettorendite	11,2%
./. Kosten für Risikokapital ²⁾	-2,6%
= Risikobereinigte Nettorendite ³⁾	8,6%



► Diversifikation von Investment- und Regulierungsformen

- 1) Kosten incl Währungsabsicherung
- 2) Kapitalkosten 8,5%, Risikokapitalanforderung **nach** Diversifikation
- 3) Vor Steuern

Wesentliche strategische M&A Transaktionen der Allianz seit 2000



▶ Unternehmenswachstum kostet Risikokapital

1) Closing expected Q3 2011

Fazit

- ▶ Die Aktienanlagen von Versicherungen sind langfristig gesunken
 - Höhere Kapitalmarktvolatilität
 - Neue Risikokapitalanforderungen
 - Kapitalmarkt honoriert hohes Aktienexposure nicht

- ▶ Versicherungen sind nicht aktienavers
 - Investitionen von Risikokapital in Unternehmenswachstum
 - Optimierung der Anlagestruktur durch andere „Real Assets“
 - Versicherungen haben ihre Kapitalanlagestrategie und -risiken an die schwierigen Rahmenbedingungen angepasst