



## Kapitalanlage einer Versicherung in der Zinswende

Dr. Uwe Siegmund

Chief Investment Strategist

R+V Versicherungsgruppe



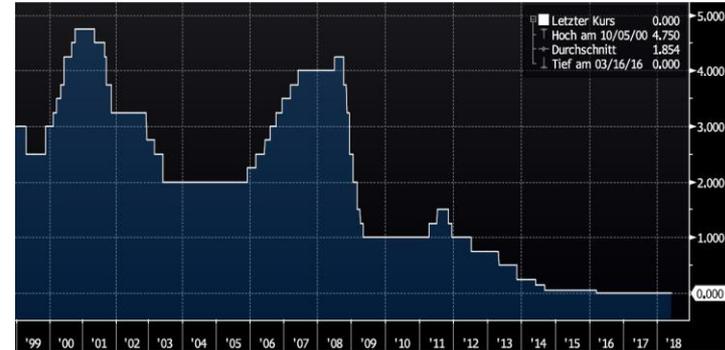
Genossenschaftliche FinanzGruppe  
Volksbanken Raiffeisenbanken

# Sind wir in einer Zinswende?

## Fed



## EZB



## 10J Treasury

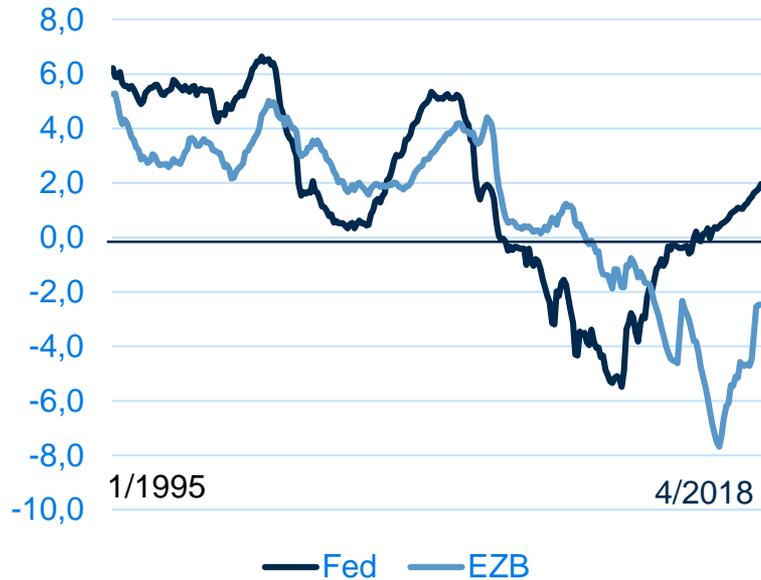


## 10J Bund



# Sind wir in einer Zinswende?

## Schattenzins



## Realzins (10J./CPI)



# Welche Zinswende?

Episode	Grund	Fed	10J UST	S&P 500	CDX IG
<b>1994</b> (1J) 01/94-02/95	Konjunktur	+300 bp	+250 bp	+8%	n.a.
<b>2004</b> (2J) 05/04-07/06	Konjunktur	+425 bp	+140 bp	+25%	+40 bp
<b>2013</b> (0,5J) 04/13-10/13	Taper Tantrum	+0 bp	+140 bp	+12%	+30 bp
<b>2015</b> (2,5J) 11/15-? (05/18)	Normalisierung	+150 bp	+180 bp	+57%	-100 bp

Hinweise: Fed = Obergrenze. 10J UST = generische Raten. CDX Investment Grade = Durchschnitt der Namen.  
Jeweils Hoch/Tief im Zeitraum. Quelle: Bloomberg, R+V.

# Welche Auswirkungen auf die Kapitalanlagen?

## Kapitalanlagestruktur der R+V Leben (Sicherungsvermögen)



# Welche Auswirkungen auf Solvenz und Bilanz?

## Solvency 2

- Marktwerte
  - + Aktiva fallen
  - + Passiva fallen
- Duration
  - +  $A = P$  Kein Änderung
  - +  $A < P$  Verbesserung
- wichtig: Zinsabhängigkeit Aktiva, Durationslücke, Diversifikation

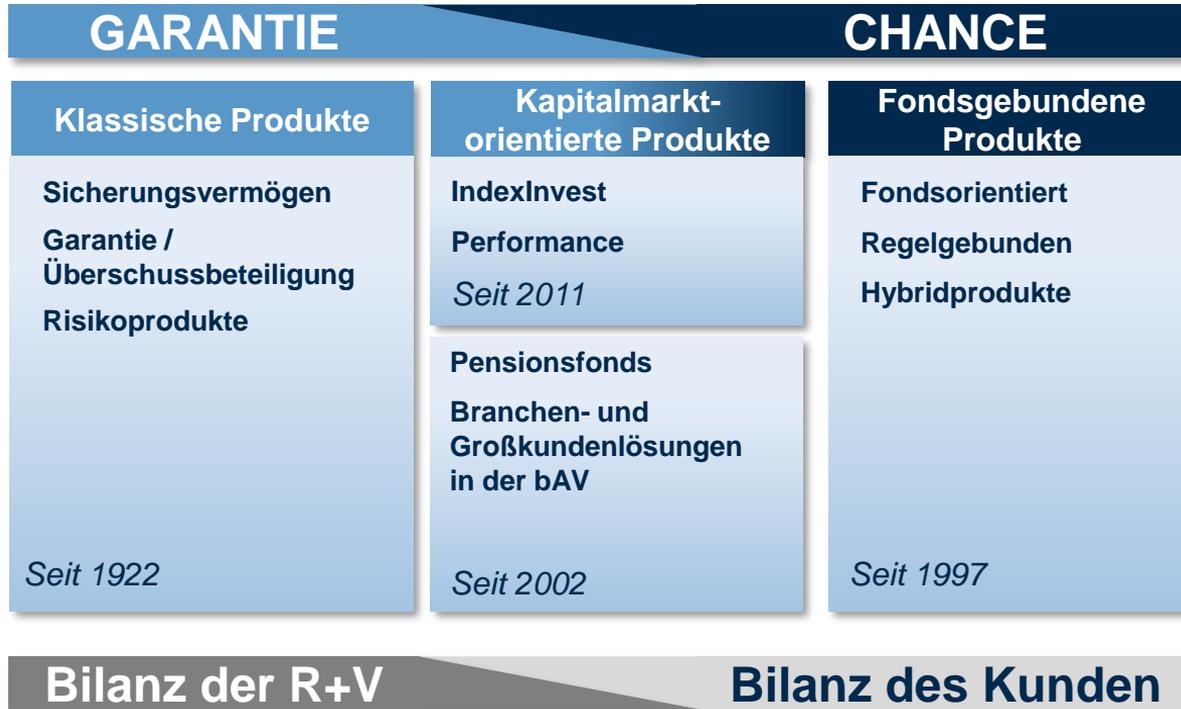
## Bilanz (HGB)

- Buchwerte
  - + Aktiva fallen leicht
  - + Passiva bleiben
- Bei Downgrade = Abschreibungen
- Bei Zeitwert = Marktwert
- wichtig: Bildung stiller Lasten, Rating, Storno

- wichtig: Risiko- und Kostengewinne
- Eigenmittel / Eigenkapital / Puffer

... und die ZZR?

# Welche Auswirkungen auf den Kunden?



# Fazit

1. Meines Erachtens hat die Zinswende begonnen.
2. Sie wird anders als früher verlaufen: mehr durch Zentralbanken gesteuert, auf niedrigeren Zinsniveaus (-hochs), volatiler.
3. Kapitalanleger haben als erste Aufgabe Marktwertverluste zu begrenzen. Das ist das Thema der heutigen Konferenz „Alphaquellen in der Zinswende“.
4. Kapitalanleger von Versicherungen haben als zweite Aufgabe – zusammen mit den anderen Bereichen – negative Solvenz-, Bilanz- und Kundenauswirkungen zu begrenzen.



Vielen Dank für Ihre  
Aufmerksamkeit !

ENGAGIERT  
SOLIDE ENGAGIERT  
VORAUSSCHAUEND  
GEMEINSCHAFTLICH  
SOLIDE  
VORAUSSCHAUEND SOLIDE GEMEINSCHAFTLICH  
SOLIDE VORAUSSCHAUEND  
GEMEINSCHAFTLICH  
GEMEINSCHAFTLICH  
VORAUSSCHAUEND ENGAGIERT  
VORAUSSCHAUEND  
GEMEINSCHAFTLICH SOLIDE VORAUSSCHAUEND  
VORAUSSCHAUEND  
SOLIDE GEMEINSCHAFTLICH  
VORAUSSCHAUEND  
ENGAGIERT  
GEMEINSCHAFTLICH  
VORAUSSCHAUEND SOLIDE  
ENGAGIERT GEMEINSCHAFTLICH  
VORAUSSCHAUEND