

결손금이월조세 활용관련 최초 회의자료

Tax loss carry-forward utilization plan(Variable Fund)

결손금이월조세 활용계획(변액펀드)

주요 영문자료 번역본

○ Assumption 가정

- Only considering unrealized gain of Equity due to the small size fund of other assets
다른 자산의 규모가 작은 펀드로 인해서 주식의 미실현이익만을 고려함.
- The base index price is KOSPI 1354p as of Aug 31, 2006
2006-8-31일자 기준 기본 지수가격은 KOSPI 1354포인트 가정
- Target unrealized gain of variable fund in Mar 31, 2007 : below KRW 5bn
2007-3-31 변액펀드의 목표 미실현이익 : 50억 이하

○ Target Schedule for decrease of the unrealized gains

미실현이익의 감소를 위한 목표 일정

[단위:십억원] [Unit:KRW in billions]

	08-06	09-06	10-06	11-06	12-06	01-07	02-07	03-07
Turnover Ratio 회전율		10%	10%	10%	10%	10%	20%	30%
Turnover Amount 회전금액	475	428	380	333	285	238	143	0

1. Scenario 1 : KOSPI (1352p) 시나리오1 : 종합주가지수 1352 포인트 기준

	08-06	09-06	10-06	11-06	12-06	01-07	02-07	03-07	Total
Turnover Ratio 회전율		10%	10%	10%	10%	10%	20%	30%	100%
Turnover Amount 회전금액		682	682	682	682	682	1,364	2,046	6,819
P/L 손익		48	48	48	48	48	95	143	475
Unrealized Gain 미실현이익	475	428	380	333	285	238	143	0	
Cost (0.7%) 비용		5	5	5	5	5	10	14	48

2. Scenario 2 : KOSPI (2006 Dec 1400p , 2007 Mar 1500p)

	08-06	09-06	10-06	11-06	12-06	01-07	02-07	03-07	Total
Turnover Ratio		10%	10%	10%	10%	10%	20%	30%	100%
Turnover Amount		682	682	682	705	682	1,364	2,796	7,592
P/L		48	48	48	242	48	95	893	1,419
Unrealized Gain	475	428	380	333	285	238	143	0	
Cost (0.7%)		5	5	5	5	5	10	20	53

3. Scenario 3 : KOSPI (2006 Dec 1300p , 2007 Mar 1200p)

	08-06	09-06	10-06	11-06	12-06	01-07	02-07	03-07	Total
Turnover Ratio		10%	10%	10%	10%	10%	20%	30%	100%
Turnover Amount		682	682	682					2,046
P/L		48	48	48					143
Unrealized Gain	475	428	380	333	23	23	23	-720	
Cost (0.7%)		5	5	5	0	0	0		14

Appendix : Variable Fund Investment 변액펀드 투자현황

As of Aug 31,2006 2006-8-31기준

단위: 1억원 [KRW 0.1bn]

	Book Value 장부가	Market Value 시장가	Unrealized G/L 미실현손익	Others
Equity 주식	6,344	6,819	475	KOSPI(1352p) TB 3yr(4.76)
Bond 채권	820	821	1	
Overseas 해외	47	47		
Liquidity 유동성	1,039	1,039		
Total	8,250	8,726		

RISK

- considering cost :S1 (KRW 4.8bn), S2(KRW 5.3bn), S3(KRW 1.4bn)
비용 고려시 : 시나리오1 (48억) 시나리오2(53억) 시나리오(14억)
- Benchmark tracking error due to a big change of market.
시장의 큰 변동성으로 벤치마크 트래킹에러 발생.

MEMO /Report

작성문건 2006-09-06

Ref: Meeting minutes for Tax loss carry-forward utilization plan

제목: 결손금이월조세 활용 계획관련 회의록

• Status 현황

AZLK has large tax loss carry-forward which will be expired in FY2006 and FY2007(200bn in Mar.'07 and 36bn in Mar.'08). Without specific strategy to utilize tax loss carry-forward, AZLK will lose future tax benefit.

알리안츠코리아는 결손금이월조세(TLCF)을 활용하기 위한 특별한 전략이 없으면 FY2006년과 2007년 3월 2000억과 2008년 3월 360억으로 예상되는 수익에 대한 결손금이 만기가 되어 세금에 대해 큰 손실을 보게 된다.

To utilize tax loss carry-forward before it expires, taxable income adjustment by managing of investment portfolio was discussed as below.

결손금이 만기가 되기 전에 투자 포트폴리오 조정을 통한 세무적인 조정이익을 아래와 같이 논의 하였다.

• Strategy & Action Plan 전략 및 실행 계획

2. Bond Portfolio review 채권 포트폴리오 검토

- Convert compound interest bonds to quarterly coupon bonds to decrease accrued income.
미수수익을 감소시키기 위해서 복리이자채권을 분기별 이표채로 전환시킨다.
- Only the bonds with less than 5year residual maturity under consideration of disposal to avoid being contrary to bond portfolio and duration plan.

채권중 투자목표와 관련하여 채권포트폴리오와 듀레이션에 영향을 주는 5년 이하 만기 채권을 주대상으로 처분할 것을 고려한다.

- About KRW 25bn of accrued income estimated to be decreased after conversion
채권 전환후 약 250억 미수수익이 감소될 것으로 추정한다.
- Detailed list of the bonds to be converted proposed by Financial Controlling Division
채권의 상세 내역은 재무조정부에서 제시한 기준으로 전환할 예정이다.

3. Equity portfolio rotation in Separate account 특별계정의 주식 포트폴리오 종목 전환

- Rotate equity portfolio for change of valuation gains to realization gains.
평가이익을 실현이익(처분익)으로 바꾸기 위해 주식포트폴리오를 종목 전환 한다.
- Target valuation gains on tax adjustment below 5bn by Mar.'07
2007년 3월까지 세무조정을 위해 평가이익이 50억 이하가 될 수 있도록 낮춘다.

4. Equity portfolio rebalancing in General account 일반계정의 주식 포트폴리오 재조정

- Dispose unrealized gains on equity by managing 3.5% of equity portfolio from 3.9% of equity portfolio as of Aug'06 end.
주식의 미실현이익을 2006년 8월말 기준 주식포트폴리오 3.9%에서 3.5% 줄인다.
- Around 25bn of capital gains expected by Investment Division as maximum amount to be disposed, besides 14bn of capital gains,(FY base) planned in PD2007 based on investment plan rule of AG.

PD2007년 그룹투자계획에 기초로 한 회계연도 기준 140억 주가동락이익을 계획하였으나 투자부분에서는 예상보다 최대 금액인 대략 250억의 주가동락이익이 예상된다.

• Review & Implementation 검토 및 이행

Proposed strategies and action plans by controlling division will be reviewed by investment division to clarify future potential risks whether they impact on investment portfolio and duration structure and increase additional costs or other side effects.

조정부서에서 제안한 전략들과 실행계획들은 투자 포트폴리오와 듀레이션 구조에 영향을 미치는지 그리고 추가 비용이 증가가 될지 또는 다른 부작용이 발생할 수 있는지 향후 내재된 리스크에 관해서 투자부서에서 재차 검증할 것이다.

Without disagreement on the strategies, implementation timing and detailed methodology will be discussed later.

E-Mail

2006-09-07 pm 07:11

제목: Meeting minutes : TLCF utilization plan

회의록 : 결손금이월조세 환용 계획

Dear all

Please review attached meeting minutes

첨부된 회의록을 확인하시기 바랍니다.

Dear DY

We will have a meeting with Dletmar on next Monday.

다음주 월요일에 디트마와 회의가 있습니다.

E-Mail

2006-09-07 pm 06:39

제목: Meeting minutes : TLCF utilization plan

회의록: 결손금이월조세 환용 계획

Dear 락이사님,

Please find the attached for the meeting of TLCF utilization plan

If you have any comments, please let me know.

TLCF 활용계획관련 회의 첨부문서 확인부탁드립니다.

질문사항이 있으시면 연락주십시오.

별첨

06 09 06 TLCF utilization plan.doc

(2006-09-06일 미팅결과 보고자료 별첨)

결손금이월조세 활용관련 해당 관련자별 미팅후 직접 CEO, CFO 에게 승인을 받았다. 그리고 관련 CIO에 동의를 받았다는 e-mail

E-Mail

2006-09-18 pm 08:03

제목: TLCF utilization plan

결손금이월조세 활용 계획

Dear all

CEO and CFO Approved our strategic tax plan.

CEO와 CFO도 우리의 전략적인 세금 계획을 승인하였습니다.

And CIO also consented it.

그리고 CIO 또한 동의하였습니다.

Please take care of each initiative.

각 초안은 조심스럽게 다루어 주십시오

It is still confidential , please do not communicate with others without prior approval.

이 계획은 아직 기밀사항이며, 전결 없이 다른 사람에게 전하지 마십시오.

Especially, valuation gain adjustment in S/A need special care to prevent any legal/accounting issue in the future.

특히, 특별계정에 있어 평가이익조정은 앞으로 어떠한 법적인 회계적인 문제를 방지 할 수 있도록 특별한 주의를 요합니다.

To monitor those activities, please report status every month.(after the closing date, by e-mail)

그런 활동들을 모니터링하기 위해 매달 상황을 보고하시기 바랍니다.(결산일 이후, e-mail로)

- **Valuation gain/loss in S/A – Variable fund management dept.**

특별계정 평가손익 – 변액자산운용부

- **Accrued income and realization gains – Investment management dept**

미수수익과 미실현익 – 자산운용관리부

Thank you for your cooperation.

여러분 협조에 감사합니다.

MEMO /Report

일자 : 2006-10-13

Ref: Tax loss carry-forward utilization plan(Variable Fund)

제목: 결손금이월조세 환용 계획 (변액펀드)

□ Target unrealized gain of variable fund in Mar.31, 2007 : Below KRW 5bn

2007-3-31 변액펀드의 목표 미실현이익 : 50억 이하

○ Strategy & Action Plan of Corporate Controlling Dept.;

기업조정부의 전략 및 실행계획

- Rotate equity portfolio for change of valuation gain & realization gains
평가이익을 처분이익으로 변경한다.
- Target valuation gains on tax adjustment below KRW 5bn
50억 이하 세금조정 위한 목표 평가이익

○ As of Oct 4, 2006, Market Value : KRW 693bn, Unrealized G/L : KRW 46bn

2006-10-4, 시장가치 : 6930억, 미실현 손익 : 460억

□ Action Plan for reducing the unrealized gains

미실현 수익을 감소시키기 위한 실행 계획

○ Procedure 절차

① Until the end of Fed. 2007; Normal Trading

2007년 2월 말까지 : 정상거래

- AZLK will normally manage the variable fund with focus on the profit taking on individual stocks bearing more than 20% gain -> Expect unrealized gain to decrease naturally.
알리안츠생명코리아는 20%이상의 이익을 보유 있는 개별종목에 대한 차익실현에 중점을 두고 정상적인 변액펀드를 관리한다. -> 자연적으로 미실현이익이 감소할 것으로 예상.

② During March 2007 ; Trading for tax loss carry-forward utilization

2007년 3월 동안 : 결손금을 환용하기 위한 거래

- AZLK will execute the trading for the rebalancing target stocks, which would gain more than KRW 1bn
알리안츠코리아는 해당 관련주의 재조정을 위해서 거래를 시행할 경우 10억 이상의 이익 예상

○ Reasons of above execution 실행사유

- Reduce the market risk due to the uncertainty of stock market movement.
주식시장 변동의 불확실성으로 인한 시장리스크 감소
- With normal profit taking process until Feb 2007, the target unrealized gain can be reduced naturally.
2007년 2월까지 정상적으로 이익실현 과정으로 목표 미실현이익은 자연적으로 감소될 수 있다.
- Trading cost should be saved, due to decrease of target amount.
거래비용은 목표액의 감소로 줄어들 것 이다.

□ Rebalancing Target Stocks (refer to Appendix for example)

대상종목 재조정(별첨참조)

○ Individual stocks with more than KRW 1bn of unrealized gain

미실현수익을 10억원이상 보유한 개별주식

- As of Oct 4, 2006, No. of target stocks is 17 stocks
2006-10-4일 기준 대상종목은 17종목이다.
- Most of target stock are large cap with enough liquidity, thus execution risk is likely very low(enough liquidity)
대부분의 대상종목은 현금화하기 충분한 대형우선주이다. 따라서 유동화시키기 위한 실행리스크는 작아 보임.(충분한 유동성)

○ Market value of target stock = KRW 370bn(17 stocks)/ Total KRW 693bn(48 stocks) -Unrealized gain of rebalancing stock = KRW 54bn

대상종목의 시장가치 = 3700억(17종목) / 전체 6930억(48종목) - 종목재조정 미실현이익 = 540억

○ Trading cost = KRW 370bn * 0.5% = KRW 1.8 bn

거래비용 = 3700억 * 0.5% = 18억원

(assuming current level of stock price will sustain and rebalancing the same portfolio)
(현 수준의 주가동락 유지를 예상하고 같은 포트폴리오를 재조정할 경우)

Appendix : VUL Equity Fund(As of Oct 4, 2006)

별첨 : 변액유니버설보험 성장형 펀드 (2006-10-04 기준)

Ticker	Company	Current Holdings	Book Value		Market Value		Weight	Unrealized G/L	G/L %
			Total	Per share	Total	Per share			
A000660	하이닉스	1,100,000	31575877730	28705	4015000000	36500	5.8	8574122270	27.15
A009540	현대중공업	130,000							
A005930	삼성전자	144,177							
	한솔LCD								
	국민은행								

- Rebalancing target portfolio with 17 stocks 재조정 목표 포트폴리오 17종목
- Unrealized Gain = 53.6bn 미실현이익 = 536억
- Market Value = 370bn 시장가치 = 3,700억

알리안츠 글로벌 인베스터스 작성분견

Allianz Global Investors

알리안츠 글로벌 인베스터스

Tax Loss Forward Utilization Plan (Variable Fund)

결손금이원조세효과 활용 계획 (변액펀드)

Target unrealized gain of variable fund in Mar .31 2007: Below KRW 5bn

2007-3-31 변액펀드의 목표 미실현이익 : 50억 이하

1. Target schedule for reducing the unrealized gains

미실현이익을 줄이기 위한 목표 스케줄

■ Principal Action period : During March 2007 (1 month)

주요실행 계획 : 2007년 3월간 (1달)

- After confirming the amount of Unrealized Gain/Loss at the end of Feb. 2007, then the trading of selected stocks, which would gain more than KRW 1 bn, will be executed during March 2007

2007년말 미실현손익 금액을 확인한 후 미실현손익이 10억 이상되는 종목의 주식의 거래를 2007년 3월 동안 실행할 것이다.

■ Procedures 절차

- Until the end of 2006 , normal portfolio management with focus on the profit taking on individual stocks : We will take profits on individual stocks bearing more than 20% gain -> Expect unrealized gain to decrease naturally

2006년 말까지 개별주식의 차익실현에 중점을 두고 정상 포트폴리오 관리 : 우리는 20% 이상의 소득이 있는 개별주식에 대해 수익을 낸다.-> 미실현이익이 자연적으로 감소하길 예상한다.

- At the end of 2006, confirm the amount of unrealized gain and review our plan, if needed

2006년 말에, 미실현이익의 금액을 확인하고 만약 필요하다면 우리의 계획을 재검토한다

- At the end of Feb. 2007, confirm the amount of unrealized gain that should be reduced : Select the rebalancing target stocks, which would gain more than KRW 1bn

2007년 2월말에, 축소 시켜야 할 미실현이익의 금액을 확인한다 : 10억이상 이익이 있는 목표종목들을 재조정하여 선택한다.

- Execute the trading for rebalancing portfolio

포트폴리오 재조정을 위해 거래를 시행한다.

■ Benefit : The above process can be more effective than the Scenario Plan proposed by the Allianz Life

이익 : 알리안츠생명에서 제안한 시나리오 계획보다 더 효과적인 방법일 수 있다.

- Due to the uncertainty of stock market movement, Scenario Plan seems to be less realistic

주식시장의 변동성으로 인하여 제시한 시나리오 계획은 비현실적으로 보인다.

- **Expected total trading amount should be less than that which estimated by Scenario Plan**
예상되는 총 거래금액에 비해 알리안츠생명에서 제시한 시나리오 계획에서는 보다 작게 추정되었다.
: With normal profit taking process until Feb.2007, the target unrealized gain can be reduced naturally
2007년 2월까지 정상적인 이익 실현 과정에서 대상 평가이익이 자연스럽게 줄어들 수 있다
- **Trading cost should be less, due to decrease of target amount**
목표금액의 감소로 인하여 거래비용이 줄어들 것이다.
- **Real execution can be more easier in order to achieve the target amount of 5bn unrealized gain with individual stock trading than with the whole basket trading**
전체 바스켓 거래를 하는 것 보다 개별주식을 거래하여 50억 미실현이익의 목표금액을 성취하기 위한 실제 실행이 더 쉬울 수 있다.

2. Rebalancing Target Stocks(refer to Appendix for example)

대상주식 재조정 (별첨참조)

■ Individual stocks with more than 1 bn of unrealized gain

미실현이익이 10억이상되는 개별주식

- **As of 4 December 2006, No. of unrealized gain** 2006-12-04 기준 미실현이익의 개수
- **Most of target stocks are large cap with enough liquidity, thus execution risk is likely very low(enough liquidity)**
대부분의 대상주식이 유동성이 충분한 대형주여서 거래 실행리스크는 매우 낮다.(충분한 유동성)

■ Market value of target rebalancing stocks = KRW 370bn(17 stocks)

대상 재조정 주식들의 시장가격 = 3700억 (17종목)

- **Unrealized gain of rebalancing stock = KRW 53.6 bn** 대상 재조정주식의 미실현이익 = 536억

3.Trading cost 거래비용

■ Transaction Fee of 0.2% for both buy & sell + 0.3% taxation = 0.5% totally

배매시 거래수수료 0.2% + 과세 0.3% = 총 0.5%

A. Market value = KRW 370 bn 시장가격 = 3700억원

(Assuming current level of stock price will sustain and rebalancing the same portfolio)

(현재 수준의 주가로 추측하여 동일한 포트폴리오를 재조정하고 유지)

- **Trading cost = 370 bn * 0.5% = KRW 1.85bn** 거래비용 = 3700억 * 0.5% = 18억5천

4.Result of Rebalancing 재조정결과

- **Realized Gain = KRW 53.6 bn (excluding trading cost)** 실현이익 = 536억 (거래비용포함)

- **Unrealized Loss = - KRW 7.5 bn** 미실현손실 = -75억

(Figures above are based on the assumption on simultaneous buy & sell trading In Appendix)

(위의 숫자는 별첨의 매매거래기초에 근거하여 추정한 것이다.)

E-Mail

2006-11-17 am 10:23

제목 : Tax loss carry-forward

박 이사님. 첨부와 같이 송부하오니 참고하시기 바랍니다.

첨부자료 : Tax loss carry-forward_20061116.ppt

PPT 자료 자산운용실

Title : Monitoring TLCF(Tax Loss Carry -Forward) Utilization Plan

TLCF 계획 모니터링 보고

2006-11-16

Investment Office

자산운용실

Table of Contents

목차

- Strategy & Action Plan
- Monitoring Action Plan
- Equity Market Forecast by 1Q of 2007
- Potential problems of Action Plan

전략 및 실행계획
실행계획 모니터링
2007년 1분기 주식시장예측
실행계획의 잠재적인 문제점

□ Strategy & Action Plan

Strategy	Action Plan
<ul style="list-style-type: none"> ○ Bond portfolio rebalancing In compound interest bonds 복리채의 채권 포트폴리오 재조정 	<ul style="list-style-type: none"> - Convert compound interest bonds to quarterly coupon bonds. 복리채를 분기별 이표채로 변환 - Target: KRW 25bn of accrued income 목표 : 250억 미수수익
<ul style="list-style-type: none"> ○ Equity portfolio rotation In Separate account 특별계정 주식 포트폴리오 회전(교체) 	<ul style="list-style-type: none"> - Rotate equity Portfolio for chang of valuation gains to realized gains 평가이익을 실현이익으로 바꾸기 위한 주식 포트폴리오 회전(교체) - Target valuation gains: Keep below KRW 5bn by Mar2007 목표 평가이익 : 2007년 3월 50억 이하 유지
<ul style="list-style-type: none"> ○ Pursue for further realized gains 더 확실한 실현이익을 추구 	<ul style="list-style-type: none"> - Dispose unrealized gains on equity for more realized gains 주식의 미실현이익을 더 많은 실현이익으로 처분. - Target : KRW 25bn(besides 14bn of gains planned in PD2007) 목표 : 250억원 (PD2007년 이익계획 대비 140억보다 상승)

□ Monitoring Action Plan 실행계획 모니터링

○Bond portfolio rebalancing (Compound bonds) 채권포트폴리오 재조정(복리채)

Planned Amount 계획금액	Actions taken 조치사항		Balance		Proceeding 진척사항
	Amount 금액	Realized G&L 처분손익	Amount 금액	Unrealized G&L 미처분손익	
257bn 2,570억	65bn 650억	0.5bn 5억	192bn 1,920억	-2.3bn -23억	25%

▷ Amount : based on the face amount 금액 : 액면가기준

- Portfolio switching is under proceeding evenly per each month and being finalized by the end of Mar 2007
포트폴리오 변경은 이미정한 계획하에 매월 균등하게 진행하고 2007년 3월말에 마무리함.
- Portfolio rebalancing of bond portfolio under consideration In the case of interest rates upward

movements in 1st quarter of 2007

포트폴리오 재조정 = 2007년 1분기 기준금리 상승 변동은 고려하여 채권포트폴리오 재조정.

- Around 2.5bn realized losses are expected.

약 25억 실현손실을 예상.

o Equity portfolio rotation in Separate account

특별계정 주식 포트폴리오 변경(회전)

Book value	장부가	Net Asset Value	순자산	Unrealized Gain	미실현이익
706.2bn	7,062억	769.2bn	7,692bn	63.0bn	630억

- Portfolio switching and normal trading will be continued by the end of Jan 2007

포트폴리오 변경, 2007년 1월말은 정상거래로 거래함.

- From Feb 2007, active trading to reduce unrealized gains below 5bn will be executed.

2007년 2월부터, 미실현이익을 5억이하로 줄이기 위한 거래를 실행함.

o Pursue for further realized gains from equity in General Account

일반계정에서는 보다 확실한 실현이익을 주식에서 실현

- Status of Realized Gain & Loss

실현손익 현황

Realized G&L (Jan~Aug 2006) 실현손익(06.1월~8월)	Target 목표		Realized G&L(Sep~15Nov) 실현손익 (9~11.15)	Proceeding 진척사항
	PD(Sep~Dec) PD(9~12월)	TLCF(Sep~Mar2007) 결손금 환용(06.9~07.3)		
19.7bn 197억	Already accomplished 이미 실현됨	25bn 250억	13.6bn 136억	54.4%

▷ Realized G&L includes bond, PEF and others (채권, PEF, 기타유가증권을 포함한 실현손익)

▷ Realized G&L target in PD2006 : 14bn (PD2006 목표 실현손익: 14bn)

- Status of Unrealized Gain & Loss 미실현이익 현황

Market Value 시장가격	Unrealized Gain 미실현이익	Unrealized Loss 미실현손실	Net Unrealized G&L 미실현손익
215.8bn 2,158억	37.5bn 375억	5.2bn 52억	32.3bn 323억

▷ Excluding fund & PEF(only listed equity) 펀드와 PEF을 제외한(순수 주식만 산정)

- Strategy 전략

• Normal trading by the end of 2006

2006년 말까지는 정상거래

• From the beginning of 2007, active and aggressive trading for realized gain correction starts.

2007년 시작부터, 적극적으로 거래를 활성화하여 실현이익위해 처분시작

□ Equity Market Forecast by 1Q of 2007

o Current equity rally continues by the end of 2006

- Global equity market rally

- Comfortable low valuation(forward per 9x)

- Stable oil price

- Expectation for two digit of earning growth(10~15%)in 2007

2007년 1분기 주식시장 전망 예측

2006년말까지 현재 주식 랠리 추세 지속

글로벌 주식시장 랠리

안정된 저평가(퍼 9배)

안정된 오일가격

2007년 두자리수 기업이익성장 실적 기대(10~15%)

o Increasing uncertainty in 1st Quarter of 2007 and mild correction expected

2007년 1분기 불확실성 증대와 약한조정 예상

- FRB's interest Policy

미국 연준 FRB의 정책금리

- USD's volatility / BOJ's possible interest rate hike US달러 변동성 / 일본정부 금리 인상가능성

- Possibility of further worse outcome in couple of economic indicators like housing market

price, demand, etc.

부동산 시장 가격, 수요 등 경제지표의 동반 악화 가능성

□ Potential problems of Action Plan

o Damaging of the portfolio(Bond & Equity)

실행계획의 잠재적인 문제점

o Additional trading costs due to rebalancing

포트폴리오 손상 (채권 & 주식)

재조정에 의한 거래비용 증가

- General account(E) : KRW 0.7bn(150bn x 0.5%) 원반계정 : 7억 (1,500억 x 0.5%)
- Variable account(E) : KRW 1.8bn (370bn x 0.5%) 변액계정 : 18억 (3,700억 x 0.5%)
- o Spoiling of the profits in CY2007 CY2007년 이익의 손상
- Excessive profits in CY 2006 CY 2006 과도한 수익
- o Legal risk (FSS) of the Variable Fund for frequent rotation movements.
변액펀드의 잦은 교체 변동으로 인한 법적 리스크(금감위)

E-Mail

2007-01-05 pm 01:52분

제 목 : 시나리오

맡췌드린, 3월달로 평가익 50억 이하로 맞추기 위한 월별시나리오를 간단히 설명도 영문으로 작업해 주시기 바랍니다.

별 침 : PPT 요청자료 - 2006-12-28일자

Tax Loss Carry -Forward Action Plan

2006-12-28 자산운용관리부

□ Current Status 현황
2006-12-27

[As of Dec 27, 2006] [KRW in billions]

		Purchase value 매매가격	Unrealized Gain 미실현이익	Unrealized Loss 미실현손실	Book Value 장부가격
Equity	주식	184.3	33.6	-1.2	216.8
Funds & Others	펀드 & 기타	84.3	2.9		87.1
	KOSDAQ 코스닥	18.5	0.2		18.7
	Corporate Governance 기업지배구조	23.4	1.8		25.2
	Value creation 가치창출	5.0	0.9		5.9
	Other	37.4	0.0		37.4
Total		268.6	36.5	-1.2	304.0

□ Action Plan 활동계획

- o AZLK plans to sell KRW 231.9bn equities with KRW35.4bn of realized gains.
알리안츠 2,319억 주식 매도로 처분이익 354억 계획.

[KRW in billions]

	Jan 1월			Feb 2월			Mar 3월			Total		
	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy
Equity	122.9	20.0	61.4	61.4	10.0	61.4	22.4	3.6	22.4	206.7	33.6	145.3
Funds							25.2	1.8	25.2	25.2	1.8	25.2
Total	122.9	20.0	61.4	61.4	10.0	61.4	47.7	5.4	47.7	231.9	35.4	170.5

E-Mail

2007-01-08 am 09:13

RE: 시나리오

요청하신 자료를 첨부하오니 참조하시기 바랍니다.

-----Original Message -----

Subject : 시나리오

말씀드린, 3월말로 평가익 50억 이하로 맞추기 위한 월별시나리오를 작성해 주세요....
간단히 설명도 영문으로 작업해 주시기 바랍니다.

수고하세요.....

첨부자료 : 변액 시나리오

PPT 자료 자산운용실

2007-01-08일

Tax Loss Carry -Forward Action Plan

□ Current Status 현황

As of Jan 05, 2007 [2007-01-05 기준]

단위 : 10억원[KRW in billions]

Fund Name 펀드명	Book Value 장부가	Unrealized Gain 미실현 이익	Unrealized Loss 미실현 손실	Unrealized G/L 미실현 손익
VUL Equity 변액 성장형 펀드	717.3 7,173억	44.6 446억	-19.1 -191억	25.5 255억

□ Action plan 실행 계획

■ Sell KRW 179.5bn Equities(15 stocks) with KRW 25.5bn of realized gains.

15종목 주식 매도금액 1,795억 중 255억 처분이익(실현이익)

■ Under 3 Scenarios

3가지 시나리오 제시

Assumption : Current share price for target stock will not change for 3 months, on average.

전제: 관련주식에 대한 종복의 증가는 평균 3개월간 변동이 없다고 전제.

		Jan 1월	Feb 2월	Mar 3월	Note 비고
Scenario 1 시나리오 1	Sell 매수 Buy 매도	20% 20%	30% 30%	50% 50%	KOSPI Up Trend 종합주가지수 상승 추세
Scenario 2	Sell Buy	30% 30%	30% 30%	40% 40%	KOSPI Flat on Average 종합주가지수 평균 고정
Scenario 3	Sell Buy	50% 20%	30% 30%	20% 50%	KOSPI Down Trend 종합주가지수 하락 추세

■ Scenario 3 proposed, but changeable by market condition.

3가지 시나리오가 제안되었으나, 시장 상황에 따라 변화 할 수 있다.

- Equity portion maintain 80% (±10%) for 1st Q

1분기에 주식 80% (±10%)부분을 유지한다.

□ Scenario 1

- 20% for Jan, 30% for Feb, 50% for Mar . with the same buy amount

1월 20%, 2월 30%, 3월 50% 처분후 같은 금액으로 매수

[단위: 십억원][Unit:KRW in billions]

	Jan 1월			Feb 2월			Mar 3월			Total		
	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy
Trading	35.9	5.1	35.9	53.9	7.6	53.9	89.8	12.7	89.8	179.5	25.5	179.5

□ Scenario 2

- 30% for Jan, 30% for Feb, 40% for Mar . with the same buy amount

1월 30%, 2월 30%, 3월 40% 처분후 같은 금액으로 매수

[단위: 십억원][Unit:KRW in billions]

	Jan 1월			Feb 2월			Mar 3월			Total		
	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy
Trading	53.9	7.6	53.9	53.9	7.6	53.9	71.8	10.3	71.8	179.5	25.5	179.5

□ Scenario 3

- Sell : 50% for Jan, 30% for Feb, 20% for Mar / Buy : 50% for Jan, 30% for Feb, 20% for Mar

매도:1월50%, 2월30%, 3월20% / 매수:1월20%, 2월30%, 3월50%

[단위: 십억원][Unit:KRW in billions]

	Jan 1월			Feb 2월			Mar 3월			Total		
	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy
Trading	89.8	12.7	35.9	53.9	7.6	53.9	35.9	5.1	89.8	179.5	25.5	179.5

□ Current Status 현황

[As of Jan 05, 2007] [KRW in billions]

Fund Name	Purchase Value	Unrealized Gain	Unrealized Loss	Book Value
VL Wof Balanced1	8.01	0.90	-0.16	8.75
VL Annu. Balanced 1	1.95	0.28	-0.04	2.19
VL Annu. Balanced 2	4.69	0.59	-0.11	5.18
VUL Growth 1	717.29	44.64	-20.92	741.01
VUL Balanced2	1.67	0.21	-0.04	1.84
SVUL Growth	2.08	0.16	-0.05	2.18
Total	735.68	46.77	-21.32	761.15

□ Aaction Plan 활동계획

- AZLK plans to sell KRW 179.5bn equities with KRW 25.5 bn of realized gains.

1,795억 주식매도로 255억 처분손익 발생시키는 알리안츠의 계획

- Action will be applied only to the VUL Growth 1 fund, considering sizeable effect.

변액유니버설 성장형펀드 만으로 실행을 하여도 상당한 효과가 고려됨.

- Assumption : Current share price will not change for 3 months, on average.

전제 : 현재의 주가가 3개월간 변동이 없다고 전제, 평균구간내

[단위: 십억원] [Unit:KRW in billions]

	Jan 1월			Feb 2월			Mar 3월			Total		
	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy
Trading	35.9	5.1	35.0	53.9	7.6	53.0	89.8	12.7	89.0	179.5	25.5	177.0

※ Appendix [As of 5. Jan 2007 : VUL Growth 1 Fund]

별첨 : VUL 성장형 1 펀드 (2006-10-04 기준)

Ticker	Company	Current Holdings	Book Value		Market Value		Weight	Unrealized G/L	G/L %
			Total	Per share	Total	Per share			
A000660	하이닉스	1,100,000	31575877730	28705	4015000000	36500	5.8	8574122270	27.15
A009540	현대중공업	130,000							
A005930	삼성전자	144,177							
	한솔LCD								
	국민은행								



- Rebalancing target portfolio with 15 stocks
 - Unrealized Gain for 15 target stocks = 42.4bn
 - Market Value for 15 target stocks = 299.2bn
 - Action will be applied only to 15 target stocks and 60% of target portfolio will be sold to achieve the total portfolio unrealized gain of 5bn
- 전체 포트폴리오 50억의 미실현이익을 성취하기 위해서 15종목의 60%를 매도함으로 달성이 가능함.
- Actual Action plan 실제 실행계획
 - Total selling amount will be $(299.2bn \times 0.6\% = 179.5bn)$
전체 판매금액은 1,795억 (2,992억 x 60% = 1,795억원)
 - Realized gain will be $(42.4bn \times 0.6\% = 25.5bn)$
처분이익 255억원 (424억 x 60% = 255억원)
 - 20% for Jan, 30% for Feb, 50% for Mar. 1월 20%, 2월 30%, 3월 50%

재조정 목표 포트폴리오 15종목
목표15종목의 미실현이익 = 424억
목표15종목의 시장가치 = 2,992억

매월 보고자료

E-Mail

2007-01-08 am 05:20

RE: 시나리오

요청하신 자료를 첨부하오니 참조하시기 바랍니다.

별첨 : PPT 요청자료

PPT자료 2007-01-08

Ref : Tax Loss Carry-Forward Action Plan _ Variable Fund

제목 : 결손금이월조세 실행계획 _ 변액펀드

2007-01-08

자산운용실 Investment Office

□ Current Status 현황

[As of Jan 05, 2007] [KRW in billions]

Fund Name	Purchase Value	Unrealized Gain	Unrealized Loss	Book Value
VL Wol Balanced1	8.01	0.90	-0.16	8.75
VL Annu. Balanced 1	1.95	0.28	-0.04	2.19
VL Annu. Balanced 2	4.69	0.59	-0.11	5.18
VUL Growth 1	717.29	44.64	-20.92	741.01
VUL Balanced2	1.67	0.21	-0.04	1.84
SVUL Growth	2.08	0.15	-0.05	2.18
Total	735.68	46.77	-21.32	761.15

□ Aaction Plan 활동계획

- AZLK plans to sell KRW 179.5bn equities with KRW 25.5 bn of realized gains.

1,795억 주식매도로 255억 처분손익 발생시키는 알리안츠의 계획

- Action will be applied only to the VUL Growth 1 fund, considering sizeable effect.(vs.other funds)

변액유니버설 성장형펀드 만으로 실행을 하여도 상당한 효과가 고려됨.

- Assumption : Current share price will not change for 3 months, on average.

전제 : 현재의 주가가 3개월간 변동이 없다고 전제, 평균구간내

- 3 Scenarios are available for rebalancing the portfolio to make appropriate realized gains

3가지 시나리오는 정당한 실현이익으로 포트폴리오 재조정을 할 수 있는 유용한 방법이다.

		Jan 1월	Feb 2월	Mar 3월
Scenario 1	Sell	20%	30%	50%
	Buy	20%	30%	50%
Scenario 2	Sell	30%	30%	40%
	Buy	30%	30%	40%
Scenario 3	Sell	50%	30%	20%
	Buy	20%	30%	50%

□ Scenario 1

- 20% for Jan, 30% for Feb, 50% for Mar . with the same buy amount

1월 20%, 2월 30%, 3월 50% 처분후 같은 금액으로 매수

[단위: 십억원][Unit:KRW in billions]

	Jan 1월			Feb 2월			Mar 3월			Total		
	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy
Trading	35.9	5.1	35.9	53.9	7.6	53.9	89.8	12.7	89.8	179.5	25.5	179.5

□ Scenario 2

○ 30% for Jan, 30% for Feb, 40% for Mar . with the same buy amount

1월 30%, 2월 30%, 3월 40% 처분후 같은 금액으로 매수

[단위: 십억원][Unit:KRW in billions]

	Jan 1월			Feb 2월			Mar 3월			Total		
	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy
Trading	53.9	7.6	53.9	53.9	7.6	53.9	71.8	10.3	71.8	179.5	25.5	179.5

□ Scenario 3

○ Sell : 50% for Jan, 30% for Feb, 20% for Mar / Buy : 50% for Jan, 30% for Feb, 20% for Mar

매도:1월50%, 2월30%, 3월20% / 매수:1월20%, 2월30%, 3월50%

[단위: 십억원][Unit:KRW in billions]

	Jan 1월			Feb 2월			Mar 3월			Total		
	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy	Sell	처분 손익	Buy
Trading	89.8	12.7	35.9	53.9	7.6	53.9	35.9	5.1	89.8	179.5	25.5	179.5

※ Appendix [As of 5. Jan 2007 : VUL Growth 1 Fund]

별첨 : VUL 성장형 1 펀드 (2006-10-04 기준)

Ticker	Company	Current Holdings	Book Value		Market Value		Weight	Unrealized G/L	G/L %
			Total	Per share	Total	Per share			
A000660	하이닉스	1,100,000	31575877730	28705	4015000000	36500	5.8	8574122270	27.15
A009540	현대중공업	130,000							
A005930	삼성전자	144,177							
	한솔LCD								
	국민은행								

■ Rebalancing target portfolio with 15 stocks

제조정 목표 포트폴리오 15종목

■ Unrealized Gain for 15 target stocks = 42.4bn

목표15종목의 미실현이익 = 424억

■ Market Value for 15 target stocks = 299.2bn

목표15종목의 시장가치 = 2,992억

■ Action will be applied only to 15 target stocks and 60% of target portfolio will be sold to achieve the total portfolio unrealized gain of 5bn 전체 포트폴리오 50억의 미실현이익을 성취하기 위해서 15종목의 60%를 매도함으로 달성이 가능함.

■ Actual Action plan 실제 실행계획

- Total selling amount will be (299.2bn * 0.6% = 179.5bn)

전체 판매금액은 1,795억 (2,992억 x 60% = 1,795억원)

- Realized gain will be (42.4bn * 0.6% = 25.5bn)

처분이익 255억원 (424억 x 60% = 255억원)

MEMO /Report

2007-05-07

Title : Proposal to VUL Equity type fund

VUL 성장형펀드에 대한 제안

□ Fund Performance Review

펀드 피포먼스 리뷰

○ Return : gradually going down

이익: 서서히 추락

- Underperforming – 4.96% against benchmark as at the end of April 2007

2007년 4월말 벤치마크에 반하여 -4.96% 하락된 성과

- There is no big issue in asset allocation but not in stock selection – 5.06%

자산배분효과는 큰 문제는 없으나 종목선택효과에서 -5.06%로 문제가 있었음.

(%)	2007.01	2007.02	2007.03	2007.04
Delta	-1.47	-1.91	-1.77	-4.96
Asset allocation effect	-0.18	-0.13	-0.04	0.1
자산배분효과				
Stock selection effect	-1.28	-1.78	-1.73	-5.06
종목선택효과				

델타 : 델타값은 벤치마크지수를 기준 "0"값을 두고 기준지수대비 성과를 확인하는 지표

○ Performance vs Peer : still higher rank but gradually stagnating

동업타사 대비 성과 : 여전히 높은 수준이지만 점차 정체

- Declined to No.13 as at the end of April 07, down 5 ranking from January '07 out of all 390 fund of peers.

2007년 1월 경쟁동업타사 변액펀드 전체 390개 펀드 순위에서 5위 떨어진 2007년 4월말 현재 13위로 하락한 상황

- Dropped from No.6 to No.9 by 3 ranking even out of 37 equity funds of peers.

경쟁동업타사 주식형펀드 37개 순위중 6등에서 9등으로 3단계 떨어 짐.

- Remained unchanged(No.2) compared to major 6 peers

; bur far distant from No.1 by 9.16% and closer to No. 3 by 0.9%

대형 중요 6개 경쟁회사 대비 순위는 여전히 2위권 유지

; 그러나 1위와의 격차차가 전년말 대비 -9.16% 벌어졌고 3등보다는 0.9% 까지 좁혀진 상황.

- The peers' fund overall shows a growth trend on return boosted by recent hike of stock prices but AZLK's growth fund is stagnant.

최근 주가 상승으로 전반적인 성장추세를 보여주고 있는 경쟁동업사 펀드들 주가에 비해 알리안츠 성장형펀드는 부진한 상황.

(%)	2007.01	2007.02	2007.03	2007.04
Total funds ranking(of 390)	8	11	11	13
전체 펀드 순위 (390개중)				
Equity funds ranking(of 37)	5	8	8	9
주식형펀드 순위 (37개중)				
Major 6 companies ranking(of 6)	2	2	2	2
주요 6개사 순위(6개중)				
Return vs average (AZLK-Ave)(%)	3.3	3.53	3.35	1.87
이익 vs 평균(알리안츠-평균)(%)				
Return vs No.1 (Met-AZLK)(%)	-5.99	-6.33	-6.66	-9.16
이익 vs 1등대비 (메트라이프-알리안츠)(%)				
Return vs No.3(AZLK-Samsung)(%)	2.5	2.6	2.5	0.9

□ Acting Strategy 행동전략

○ Improvement proposed by AGI

AGI가 제시한 개선안

- **Expand of blue chip shares which have recently been underperforming and undervalued compared to market.**
최근 성장하는 시장에 대비하여 저평가되고 저성장된 종복의 비중을 확대
- **Buying small and mid sized blue chip shares which are under return game**
수익률 게임이 진행중인 소형주와 중형주 편입
- **Review and adjusting current equity holding**
현재 주식 비중을 검토 조정

○ Improvement proposed by Variable Fund Management Dept.

변액자산운용부가 제안한 개선안

① Request for improvement of internal operation process of AGI : change to team operation

- **Currently 1 fund manager -> operated by team.**

AGI의 내부운용프로세스 개선을 요청 : 팀제 운용 체제로 전환 (현재 펀드매니저 1명 -> 팀제운용)

② Change of operation style : change to Index Fund type

운용스타일 변경 : 인덱스추종펀드 타입으로 변경

- **To solve the issue of tracking error, apply the model portfolio of AGI and operate in Index Fund type.** 우선적으로 트래킹에러 문제를 해소하기 위해 AGI의 모델포트폴리오를 적용하고 인덱스펀드타입으로 운용
- **When the fund performance is back on track, return to Best Research fund operation.**
펀드 성과가 정상 궤도에 올라 가면 최고 베스트 펀드 운용방법으로 복귀.

③ Introduction of multiple outsourcing ITMCs(investment management companies)

복수운용 자산운용사 아웃소싱 도입(투자운용사들)

- **Most of big life insurances are outsourcing to multiple ITMCs (Samsung, Kyobo, Daehan, Heungkuk, Hana Life etc)**
대형생명사 대부분은 복수운용 자산운용사 아웃소싱을 하고 있다(삼성,교보,대한,흥국,하나생명 등)
- **Need : Induce high performing fund following introduction of competition system**
필요성: 경쟁체제 도입에 의한 고성과 펀드로 유도.

□ Conclusion 결론

- Investment office have discussed from a meeting with AGI as followings;

자산운용실은 AGI와 다음과 같이 논의함.

- **Change of Fund Manager and Team approach**
팀제 접근법과 펀드매니저 변경
- **Setting up Investment Committee for equity fund**
성장형펀드를 위한 투자위원회 구성
- **If it is difficult to improve the performance even after that, we should consider introducing multiple ITMCs**
만약, 이후에도 성과의 개선이 없을 경우, 우리는 복수운용사체제 도입을 고려할 것이다.