

Fiduciary Management Rating

November 2011

Allianz Global Investors

Frankfurt/Main



TELOS

Inhaltsverzeichnis

1. Präambel.....	7
1. Organisation:.....	8
1.a) Organisatorische Einbindung von Fiduciary Management	8
1.b) Gründung des Fiduciary Office und deren strategische Bedeutung.....	9
1.c) Entwicklung des Fiduciary Office.....	9
2. Produkte und Dienstleistungen.....	10
2.a) Strukturierung Investment & Risiko Advice.....	10
2.b) Manager Selection.....	11
2.c) Risiko Management.....	12
2.d) Reporting & Controlling.....	12
2.e) Strategische Einbindung der Produkte und Planungen.....	13
3. Qualitätsmanagement.....	14
3.a) Überwachung der Produkte und Dienstleistungen.....	14
3.b) Kontrolle der Kooperationspartner.....	14
4. Kundenbetreuung und Services.....	14
4.a) Laufende Kundenbetreuung.....	14
4.b) Services.....	15

Fiduciary Management

Allianz Global Investors
Fiduciary Office**Parameter**

Datum 10 Nov 2011
Einheit Bereich Pension Business
Kundengruppen Institutionelle Kunden

Kontakt**Rated Party**

Martin Katheder
 ☎ +49-89-1220-7468, martin.katheder@allianzgi.de

Analysten

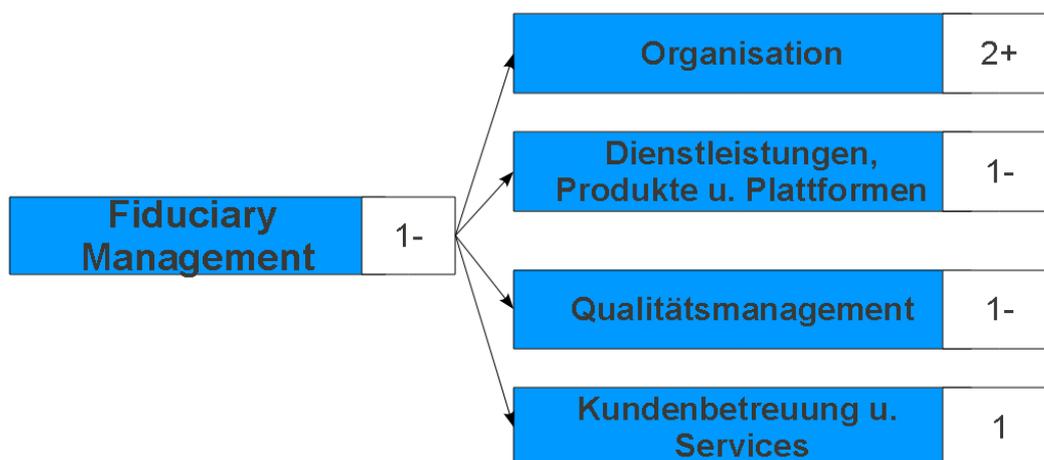
Dr. Frank Wehlmann
 ☎ +49-611-9742-100, frank.wehlmann@telos-rating.de
 Dr. H. Felix Wittmann
 ☎ +49-611-9742-120, felix.wittmann@telos-rating.de

Ergebnisse

Bewertung 1-

Rating Skala

+	1	Exzellent
-		
+	2	Sehr gut
-		
+	3	Gut
-		
+	4	Befriedigend
-		
+	5	Mangelhaft
-		
+	6	Ungenügend
-		



Alle Rechte vorbehalten. Die Quellen zu den Fakten in diesem Rating Report halten wir für zuverlässig, können jedoch deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit nicht garantieren. TELOS GmbH übernimmt keine Verantwortung für Verluste oder Schäden aufgrund von Fehlern oder vorgenommenen Wertungen. Ratings und Einschätzungen können sich ändern und sollten nicht alleinige Grundlage für Investmententscheidungen sein.

Gesellschaft	Allianz Global Investors Fiduciary Office
Adresse	Seidlstr. 24-24a 80335 München
Telefon	+49-89-1220-7468
Gründung	2007
Mitarbeiter	100
AUM (EUR m)	43 Mrd. € Assets under Management/Administration *
Geschäftsfeld	Produkte und Plattformen im Bereich betriebliche Altersversorgung

* Stand: Dez. 2010

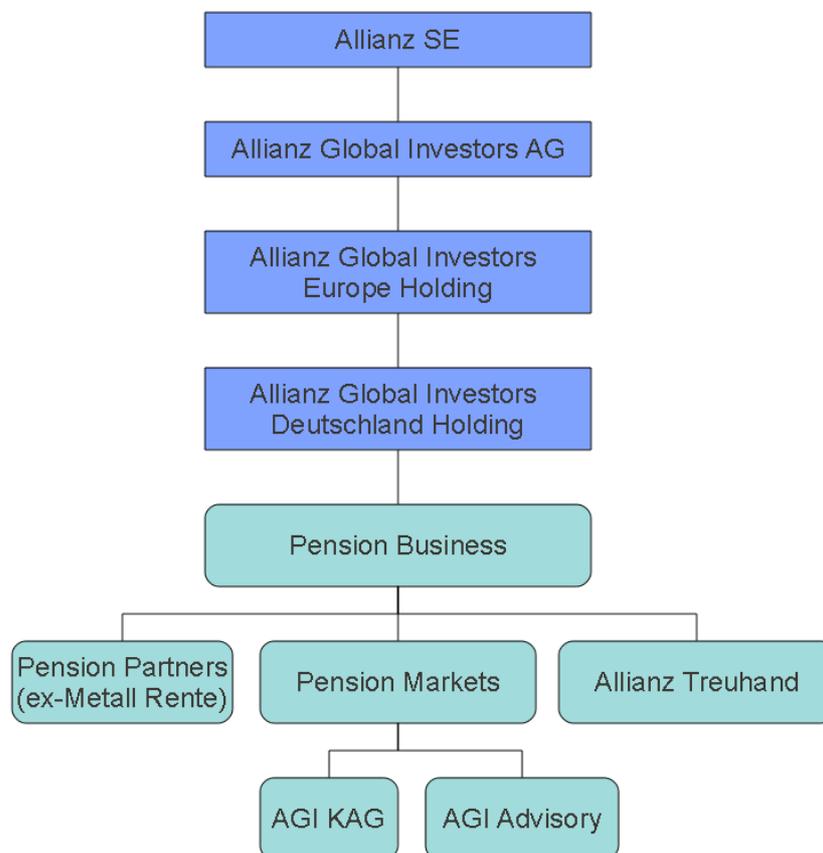


Abbildung 1: Einbindung von Pension Business in den Allianz Konzern

Phase	Empfehlung
Risikoidentifikation	<ul style="list-style-type: none"> • Quantitative und qualitative Analyse erforderlich • Zukunftsgerichtete Analyse aller potentiellen Risikofaktoren neben vergangenheitsorientierten Betrachtungen zwingend notwendig → Kein Extrapolieren von Track Records
Risikomessung	<ul style="list-style-type: none"> • Umfassende Modellierung und Abdeckung von Risiken, wie Markt- und Kreditrisiken, Liquiditätsrisiken, Langlebigkeitsrisiken, Hedge-Risiken, Alpha-Risiken, ... • Realitätsnahe Risikomodelle für komplexe Multi Asset-Portfolios zur Abbildung von Extremrisiken und Nichtlinearitäten unter Beachtung der Modellgrenzen
Risikosteuerung	<ul style="list-style-type: none"> • Systematische, dynamische Risikosteuerung zur Verlustreduktion in schwachen Märkten bei weitgehendem Erhalt der Gewinnchancen in starken Märkten • Effiziente Umsetzung durch Nutzung von Derivaten im Rahmen eines Risikooverlay-Ansatzes mit klarer Verantwortlichkeit
Risikokontrolle	<ul style="list-style-type: none"> • Laufende Überprüfung und Aktualisierung des Prozesses • Anpassung an veränderte Rahmenbedingungen (→ v.a. bei Strukturbrüchen)

Abbildung 2: Eckpfeiler des Risiko-Managements im Fiduciary Management bei AllianzGI.
(Quelle : Allianz Global Investors).

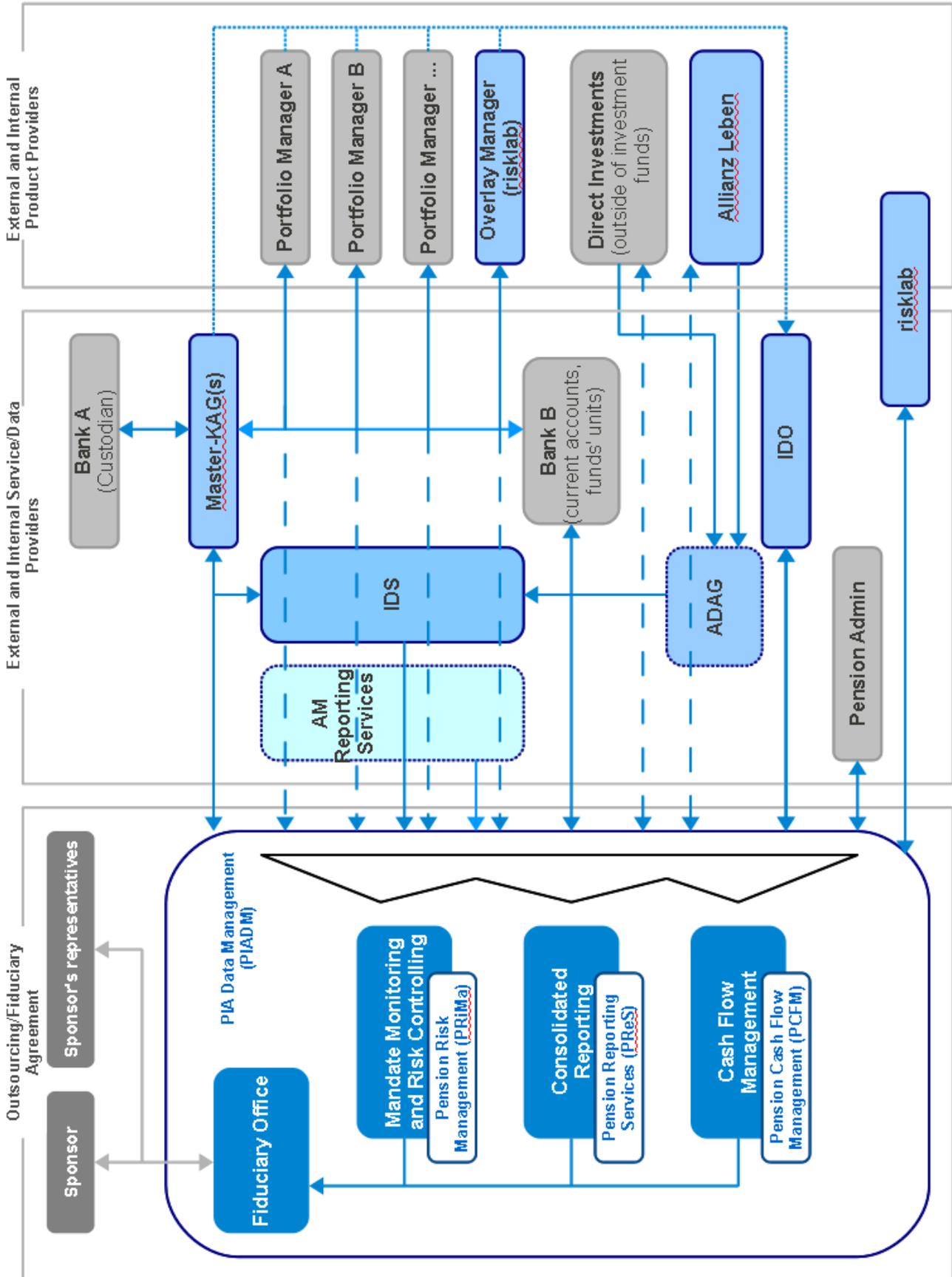


Abbildung 3: Fiduciary Office als Zentrale Schnittstelle (Quelle : Allianz Global Investors).

1. Präambel

Bei Fiduciary Management handelt es sich um ein Dienstleistungspaket im Asset Management, das sich nicht nur im internationalen Kontext etabliert hat, sondern auch auf lokaler Ebene zunehmend an Bedeutung gewinnt. Der Fiduziar - hier Allianz Global Investors (im Folgenden AllianzGI genannt)- ist zentraler Ansprechpartner für den institutionellen Kunden. Das Angebot umfasst die gesamte Wertschöpfungskette, angefangen von der Beratung bei der "Strategischen Asset Allocation" über verschiedene, flexibel einsetzbare Services wie "Manager Selection" oder auch "Portfolio Management" bis hin zum "Reporting". Auf diese Weise werden sämtliche verpflichtungsbezogenen, investmentbezogenen und administrativen Dienstleistungen aus einer Hand integriert vorgehalten. Ordnungspolitisch übernimmt der Fiduziar damit Aufgaben, die über das in Deutschland bekannte Master KAG Business hinausgehen. In vielen Fällen ist bei Fiduciary Mandaten die Kapitalanlage in einer Master KAG gebündelt.

Kommentar

Der Dienstleistungsbereich Fiduciary Management von AllianzGI wurde bereits vor über zehn Jahren, im Jahre 1999, auf- und konsequent weiter ausgebaut. Einer der markanten Eckpfeiler zur Weiterentwicklung dieses Angebots lag sicher in der Übernahme der betrieblichen Altersversorgung für den gesamten Sektor Metall- und Elektroindustrie im Jahr 2002 („MetallRente“). Das Angebot für Fiduciary Management wird seitens AllianzGI als ganzheitlicher Ansatz zum Management von Pensionsvermögen und -verpflichtungen betrachtet. Ziel ist es dabei, den Kunden entlang der Wertschöpfungskette ein allumfängliches Angebot rund um die Fragen der Kapitalanlage zur Abdeckung und Absicherung von Altersvorsorge-systemen aus einer Hand anbieten zu können. AllianzGI sieht sich dabei als Partner sowohl für kleinere Unternehmen als auch für international operierende Großkonzerne. Ihre weitreichende Produktpalette versteht AllianzGI dabei als modulares Baukasten-System. So hat AllianzGI sowohl Kunden die auf das gesamte Spektrum der Wertschöpfungskette zurückgreifen, als auch Kunden, die nur einzelne Dienstleistungsbau- steine in Anspruch nehmen.

Das Produktangebot von AllianzGI im Fiduciary Management umfasst vier Hauptdienstleistungen.

Dies sind:

- Strukturierung Investment & Risk Advice,
- Manager Selection,
- Risiko Management sowie
- Reporting & Controlling.

Insbesondere in den beiden Bereichen „Strukturierung & Risk Advice“ und „Risiko Management“ kann AllianzGI auf die langjährige Erfahrung der

„risklab“, einer 100%-igen Tochtergesellschaft der AllianzGI AG zurückgreifen. Die Optimierung der Kapitalanlage im Hinblick auf die langfristig auszufinanzierende Altersvorsorge ist genauso wie das eigentliche Risiko Management und Controlling eines der entscheidenden Kompetenzfelder des Hauses für Fiduciary Management.

Durch die enge Verzahnung mit dem Allianz-Konzern ist es AllianzGI auch möglich, über fondsge- stützte Lösungen hinaus auch Versicherungsprodukte aus dem eigenen Hause anzubieten, ohne auf Fremdanbieter angewiesen zu sein. Durch diese Bündelung der Kapazitäten ist AllianzGI in der Lage, die gesamte Wertschöpfungskette von der strategischen über die taktische Asset Allocation, die Manager Selection und das Portfolio Management, das Risiko Management bis hin zum Reporting und Controlling aus einer Hand abzubilden.

Das gesamte Fiduciary Management Team von AllianzGI ist hochkarätig besetzt und, wie jüngste Erfolge zeigen, auch im internationalen Wettbewerb gegenüber anderen Anbietern als wettbewerbsfähig anzusehen.

Die Fiduciary Management Nachfrage ist in den letzten Jahren stark gewachsen. Inzwischen hat AllianzGI in dieser Dienstleistung ein Volumen von über 15 Mrd. € an Assets under Control.

Hervorzuheben ist die Kundenbetreuung im Fiduciary Management die eigens eingerichtete zentrale Schaltstelle in Form des „Fiduciary Office“. Die erfahrenen Mitarbeiter des „Fiduciary Office“ bilden die zentrale Schnittstelle zwischen Kunden und allen in das Mandat eingebundenen Einheiten. Im „Fiduciary Office“ liegt damit die Gesamtbetreuung des Kunden für das Fiduciary Mandat, was ein deutliches Bekenntnis zu einer sehr kundennahen Betreuung dokumentiert. Zudem wird jeder Kunde auf Geschäftsführerebene von einem Verantwortlichen aus dem Haus AllianzGI betreut. Damit verfolgt AllianzGI wie auch in anderen Produktbereichen konsequent ein duales Betreuungskonzept.

Auch dem Qualitätsmanagement räumt AllianzGI höchste Priorität ein. Dies betrifft zum einen das Controlling aller internen Prozesse, bei der abteilungsübergreifend die sog. OPEX-Methode konsequent nachgehalten wird. Zum anderen werden aber auch externe Partner wie z.B. Asset Manager bei deren Einbindung in Funding-Lösungen einer sehr strengen Due Diligence unterzogen.

Die Fiduciary Management Services werden zu marktgerechten Konditionen angeboten.

AllianzGI erhält für ihre Expertise im Bereich Fiduciary Management die Note „1-“.

Gliederung

- 1) Organisation
- 2) Produkte und Dienstleistungen
- 3) Qualitätsmanagement
- 4) Kundenbetreuung

1. Organisation:

1.a) Organisatorische Einbindung von Fiduciary Management

Die gesamte Dienstleistung Fiduciary Management wird vonseiten der Allianz Global Investors (im Folgenden AllianzGI genannt) als ganzheitlicher Ansatz zum Management von Pensionsvermögen und -verpflichtungen betrachtet. Sie ist eng verzahnt mit dem sehr umfassenden Angebot des Bereichs Pension Business von AllianzGI. Ziel ist es, die Wertschöpfungskette aus Kundensicht mit dem produktseitigen Angebot der Wertschöpfungskette in Einklang zu bringen. Dies bedingt auch organisatorisch eine mehrdimensionale Einbeziehung verschiedener, spezialisierter Einheiten aus AllianzGI heraus. Das Fiduciary Management wird innerhalb AllianzGI durch die zentral eingerichtete Stelle des „Fiduciary Office“ repräsentiert, die funktional dem Bereich Pension Markets von AllianzGI zuzuordnen ist. Rechtlich besteht die Einbindung bei Allianz Global Investors Europe GmbH, die wiederum eine 100%-ige Tochtergesellschaft der AllianzGI Europe Holding GmbH ist. Innerhalb des Allianz-Konzerns gehört AllianzGI dem Bereich „Financial Services“ an, eine der vier großen Säulen der Allianz-Gruppe. Aus dem Verständnis der Allianz Global Investors heraus besteht die Dienstleistung Fiduciary Management aus vier Hauptbereichen, die funktional durch verschiedene Einheiten abgedeckt werden. Bei den vier Bausteinen handelt es sich um folgende Bereiche:

- „Strukturierung Investment & Risk Advice“. Dieses Thema wird von „risklab“ der 100%-igen Tochtergesellschaft von AllianzGI AG übernommen.
- „Manager Selection“: die Managerauswahl wird von dem Team Fund Research der AllianzGI abgedeckt.
- „Risiko Management“: diese Funktion übernimmt hauptamtlich wiederum risklab,
 - „Reporting & Controlling“: bei dem ebenso risklab wie IDS (Investment Data Services GmbH, eine 100%-ige Tochter von Allianz SE als Service Provider) als auch die eigene Master KAG, die bereits seit 2002 ein umfassendes Angebot für diese Dienstleistung aufgebaut hat, tätig werden.

Auf die einzelnen involvierten Einheiten und Gesellschaften wird noch bei der Behandlung der einzelnen Produkte und Dienstleistungen eingegangen.

Das Team in dem zuvor erwähnten „Fiduciary Office“ bündelt sämtliche Aktivitäten und Tätigkeiten um das Fiduciary Management herum und zeichnet damit verantwortlich für die erfolgreiche Umsetzung des „integrierten Team-Ansatzes“. Über das „Fiduciary Office“ werden die Schnittstellen im Rahmen des Projektmanagements zu allen einbezogenen Einheiten, gesteuert. Fiduciary Management ist mit seinen Spezialisten ein entscheidender strategischer Baustein innerhalb der AllianzGI.

Genauso wie im Bereich Pension Business kann AllianzGI auch bei dem Thema Fiduciary Management auf die engen Firmenkontakte der Allianz-Gruppe zurückgreifen, sobald sich Bedarf an Lösungsansätzen für Fiduciary Management erkennen lassen.

Durch die enge Verzahnung bildet Fiduciary Management ein essentielles Kompetenzzentrum innerhalb der Allianz-Gruppe.

Die Leitung des gesamten Bereichs Pension Business und der darin integrierten Dienstleistung Fiduciary Office bei „Allianz Global Europe GmbH“ unterliegt Herrn Martin Katheder, der wie das gesamte Team über langjährige Erfahrungen verfügt.

Über die eng im Fiduciary Management integrierten Gesellschaften gibt es zwei weitere Einheiten, die unmittelbar mit den Fiduciary Management-Aktivitäten verbunden sind:

- 1 Zum einen die „IDS, ein unabhängiger Serviceprovider, der sämtliche in der Gruppe administrierten Investments in einem eigenen Datawarehouse abbildet. Dazu sind zahlreiche Index- und Marktdaten systemseitig hinterlegt. IDS übernimmt dabei auch im Rahmen der Fiduciary-Mandate den kompletten Datenhaushalt.
- 2 Zum anderen die „Allianz Lebensversicherung-AG“, die genau wie bei Pension Business auch bei den Fiduciary Management-Dienstleistungen den Kunden Versicherungsprodukte und -komponenten aus dem eigenen Hause zur Verfügung stellen kann.

1.b) Gründung des Fiduciary Office und deren strategische Bedeutung

Der Bereich Pension Business, in das Fiduciary Office integriert ist, wurde bereits seit dem Jahr 1999 konsequent auf- und ausgebaut. Im Jahr 2002, in dem Jahr, als AllianzGI das Mandat für die Steuerung der sog. „MetallRente“ für die gesamte Metall- und Elektroindustrie im Bereich der betrieblichen Altersvorsorge übernommen hat, wurden auch die Dienstleistungen im Fiduciary Management entwickelt.

Im Vordergrund standen dabei Überlegungen, den zunehmenden Anforderungen institutioneller Investoren nach komplexen Lösungsansätzen in der betrieblichen Altersvorsorge und der damit im Zusammenhang stehenden Beratung auch im Risiko Management gerecht zu werden. Dazu kam der immer stärker in den Fokus rückende Aspekt länderübergreifender Vorsorgekonzepte. Letzteres betrifft vornehmlich multinationale Unternehmen, die auch zu der Klientel des Allianz-Konzerns gehören.

In strategischer Hinsicht erhebt AllianzGI den Anspruch, nicht nur großen Kunden, sondern auch kleineren und mittelständischen Unternehmen ein umfassendes Produktprofil im Fiduciary Management und damit auch in Bezug zu allen Lösungsansätzen in der Betrieblichen Altersvorsorge anzubieten. Ihre Flexibilität zeigt AllianzGI, indem sie Unternehmen das Outsourcing der gesamten Wertschöpfungskette genauso anbietet wie das auf einzelne Glieder in der Wertschöpfungskette konzentrierte Outsourcing.

Dieser ganzheitliche Ansatz von der Beratung bis zur Implementierung ermöglicht AllianzGI im Rahmen des Fiduciary Managements die komplette Abbildung aller Dienstleistungsbausteine aus einer Hand. Zu diesem Selbstverständnis gehört auch, alle Lösungskonzepte aus dem eigenen Hause vorzuhalten und so wenig wie möglich auf externe Kooperationspartner angewiesen zu sein. Hier hilft die Einbindung in das internationale Netzwerk der Allianz-Gruppe.

Die aus Sicht der AllianzGI elementaren Bausteine für einen Fiduciary Manager, „Strukturierung Investment, Manager Selection, Risiko Management sowie Reporting & Controlling“ machen deutlich, dass das Thema Asset Management und dessen Ausgestaltung die eigentliche Hauptaufgabe ist, nicht dagegen die Verwaltung der Verpflichtungsseite.

1.c) Entwicklung des Fiduciary Office

Seit dem Beginn des aktiven Angebotes von Fiduciary Management-Services im Jahre 2002 ist diese Dienstleistung stark expandiert. Grundsätzlich unterscheidet AllianzGI auch bei der Messung der Assets under Control zwischen den Kunden, die ihre Wertschöpfungskette in vollem Umfang an AllianzGI im Sinne eines echten Fiduciary-Mandates übergeben haben und den Firmen, die auf einzelne Bausteine zugreifen, die Leistungen also teilweise in Anspruch nehmen (Fiduciary-nahe Mandate).

Die ausgesprochen stabile Entwicklung der Fiduciary Management Dienstleistung lässt sich insbesondere seit dem Jahr 2006 nachvollziehen, als gut 3 Mrd.€ (mit 21 reinen Fiduciary-Mandaten) Assets under Control ausgewiesen wurden. Beeindruckend ist die weitere Entwicklung der letzten zwei Jahre. So gelang von 2008 auf 2009 eine Steigerung von 4,6 Mrd.€ auf 7,6 Mrd.€. Durch aktuell neu hinzugewonnene Kunden liegt das Volumen an Assets under Control heute bei über 15 Mrd.€ (Stand Dezember 2010). Dabei ist es der AllianzGI auch gelungen, internationale Mandate im Wettbewerb gegen andere internationale Mitbewerber zu gewinnen. Hinter dem genannten Volumen sind über 40 Mandate vereint. Das Volumen der Gelder, die im Rahmen des Risk Managements durch AllianzGI kontrolliert werden, liegt bei ~40 Mrd.€.

Mit dem gestiegenen Volumen wurde die Anzahl der Mitarbeiter kontinuierlich angepasst. Alles in allem kümmern sich über alle involvierten Einheiten hinweg derzeit ~80 Personen um den Dienstleistungssektor „Fiduciary Management“. Dazu gehört zuvorderst das Kernteam mit 10 Personen im Fiduciary Office. Bei der Master KAG sind es 25 Mitarbeiter, bei risklab 22, bei IDO über 10 Kräfte und schließlich aus dem Bereich Pension Business nochmal 15 Mitarbeiter, die bei Fiduciary-Dienstleistungen involviert werden können. Dies zeigt zum einen die enge Verzahnung der verschiedenen Einheiten im Sinne eines „integrierten Team-Ansatzes“ und zum anderen den hohen Stellenwert, den AllianzGI diesem Produktangebot beimisst.

Der Leiter des Bereichs Pension Business, Herr Martin Katheder, ist bereits seit über 10 Jahren in dem Bereich tätig und ist mit der Thematik Fiduciary Management von Beginn an vertraut. Durch den integrierten Team-Ansatz zeichnet Herr Katheder damit auch für Fiduciary Management verantwortlich.

2. Produkte und Dienstleistungen

AllianzGI unterscheidet bei seinen Leistungsangeboten im Fiduciary Management zwischen vier Haupt-Services:

- a. Strukturierung Investment & Risiko Advice
- b. Manager Selection
- c. Risiko Management
- d. Reporting & Controlling

2.a) Strukturierung Investment & Risiko Advice

Im Kern geht es AllianzGI bei der Beratung im Bereich LDI (Liability Driven Investments) darum, auf Grundlage der Daten zu den langfristig angelegten Pensionsverpflichtungen aufseiten des Kunden eine optimierte Kapitalanlage zu entwickeln. Entscheidend dabei ist, die mit Blick auf die Altersvorsorgeverpflichtungen langfristig ausgerichtete Anlagepolitik durch aktives Risiko Management kurzfristig mit den Liabilities in einem dynamischen Prozess in Einklang zu bringen und durch ein ganzheitliches Monitoring laufend zu überwachen.

Das primäre Ziel für den Kunden liegt darin, mittelfristig eine Gesamtrendite zu erzielen, die über dem Wert der Verpflichtungen liegt. Die zu erzielende Gesamtrendite setzt sich dabei aus einer langfristigen und einer kurzfristigen Renditeprognose zusammen. Bei der langfristigen Prognose soll unter Beachtung des Profils des Altersvorsorgesystems ein strategischer Marktertrag und damit ein Sockel an Assets für die Abdeckung der Verpflichtungen im Rahmen einer strategischen Asset Allocation aufgebaut werden. Bei der strategischen Asset Allocation geht es um die optimale Aufteilung der Assetklassen, um langfristig die geforderten Ertragsziele zu erreichen. Durch den Einsatz eines „dynamischen Risiko Managements“ sollen kurzfristige Verlustrisiken wie z.B. in Schwächephase an den Kapitalmärkten vermieden werden, ohne dass Chancen in anderen Marktphasen verloren gehen.

Das von AllianzGI angebotene Liability-orientierte Dienstleistungs- und Servicepaket gliedert sich in folgende Hauptschritte auf:

(2.a.1) Kundenspezifische Situation

Ausgangspunkt aller Überlegungen bei der Strukturierung der Investments ist die exakte datenmäßige Erhebung der Rahmendaten des Vorsorgesystems auf Kundenseite. In diesem Zusammenhang werden kundenspezifische Überlegungen z.B. im Hinblick

auf bilanzielle Folgen oder im Hinblick auf die Liquiditätslage des Kunden analysiert.

(2.a.2) Erfassung und Modellierung der Pensionsverpflichtungen

AllianzGI unterstützt ihre Kunden auch bei der Projektion der Verpflichtungen, um die Anlagestrategie hierauf abzustimmen. Die Entwicklung der Pensionsverpflichtungen in der Zukunft wird maßgebend durch verschiedene Risikofaktoren beeinflusst; dazu gehören z.B. Zinsentwicklungen, Inflationsentwicklungen bzw. Rententrends und Gehaltstrends genauso wie biometrische Risiken, die hierbei zu beachten sind.

(2.a.3) Kapitalanlagen

AllianzGI vermag seinen Kunden mit Hilfe eigenentwickelter Systeme ein breites Anlage-spektrum über verschiedene traditionelle und alternative Assetklassen systematisch mit den jeweils anlage-spezifischen Zielen (z.B. Zinserträge, Kursgewinne, Inflationsschutz, Erzielung absoluter Returns) darzustellen und über umfangreiche Szenariobetrachtungen (auf Basis des proprietären risklab Economic Scenario Generators) langfristige Renditeerwartungen und Risiken aufzuzeigen. Die graphische Aufbereitung der verschiedenen Kapitalmarktszenarien und ihre quantitativen Auswertungen ermöglichen eine sachliche Einschätzung der Entscheidungssituation.

(2.a.4) Ergebnisanalyse (ALM-Studie)

Die Erstellung von ALM-Studien ist eine der Kernkompetenzen von risklab innerhalb von AllianzGI.

Die erstellte ALM-Studie liefert dem Kunden völlige Transparenz und ein realistisches Bild im Hinblick auf die zukünftigen Chancen sowie die Risiken, die mit den Pensionsverpflichtungen verbunden sind. Eine ALM-Studie charakterisiert einen wesentlichen Teil der Performance, die unter normalen Begleitumständen zu erzielen ist. Über die umfassenden Simulationen künftiger Kapitalmarkt-Szenarien können alternative Anlagemöglichkeiten entwickelt und vor dem Hintergrund des individuellen Risikoprofils des Kunden beurteilt werden.

(2.a.5) Optimierte Anlagestrategie

Der kapitalmarktbedingten Unsicherheit hinsichtlich der Schätzung von Inputparametern und Prognosedaten wird dadurch Rechnung getragen, dass stets robuste Optimierungsverfahren eingesetzt werden. Diese ermöglichen es, Schätzfehler bereits in

der Optimierungsphase automatisch zu berücksichtigen. Zum anderen ist die verwendete Performance Computing-Plattform ein sehr stabiles System, das jede individuelle Vorgabe oder individuelle Restriktion berücksichtigen kann.

(2.a.6) Konsistente Ableitung des (investierbaren) Benchmark-Portfolios

Auf dieser Grundlage werden effiziente LDI-Portfolios mit verschiedenen Risiko-Return-Verhältnissen mit dem Kunden zum Funding der Altersvorsorgeverpflichtungen besprochen und für die Umsetzung abgestimmt.

Die ALM Studie wird regelmäßig (spätestens alle zwei Jahre) aktualisiert und an mögliche Veränderungen der Entscheidungssituation des Kunden angepasst. So bildet sie die jeweils aktuelle Basis für die künftigen Anpassungen der Asset Allocation. Je nach über die Jahre aufgebautem Risikopuffer werden z.B. bei schrumpfenden Risikobudgets defensivere Portfolios angesteuert. Im umgekehrten Fall werden chancenorientiertere Portfoliostrukturen gewählt.

Mit dem beschriebenen Ansatz bietet AllianzGI ein regelgebundenes Entscheidungsinstrument, das ein diszipliniertes und systematisches Handeln erlaubt.

2.b) Manager Selection

AllianzGI versucht, seinen Kunden auch bei der Suche nach dem besten Asset Manager für die jeweilige Assetklasse zu helfen. AllianzGI ist diesen Weg ganz bewusst gegangen, um aufzuzeigen, dass die Einbindung von konzerneigenen Investmentprodukten kein Muss im Rahmen eines Fiduciary Management-Mandates ist. Die Manager Selection wird seit über 10 Jahren aus dem Team Fund Research bei Allianz Global Investors Product Solutions GmbH heraus bedient. Der Auswahlprozess wird immer im Zusammenhang mit einem anderen Geschäftsfeld wie einem Master KAG-Mandat oder eben im Kontext mit Fiduciary Management-Bausteinen angeboten. Getrennt und als Einzelprodukt findet eine Manager Selection nicht statt.

Meist resultiert der Auswahlprozess aus einer aktiven Kundenanfrage heraus. Der Auswahlprozess untergliedert sich dabei in 6 Schritte:

(2.b.1) Definition der Kundenanfragen

Gemeinsam mit dem Kunden wird in einem ausführlichen Workshop das individuelle Profil für die Suche ausgearbeitet.

(2.b.2) Definition des Universums

Aufgrund der festgelegten Such-Parameter werden Composite-Informationen sowie Publikumsfonds-Datenbanken herangezogen, um den Suchprozess zu starten.

(2.b.3) Quantitativer Filterprozess und Definition der Long List

Zunächst durchläuft der Suchprozess einen quantitativen Filter, der von verschiedenen externen und auch proprietären Datenbanken gespeist wird. Wichtige Aspekte sind dabei die Nachhaltigkeit des Performance-Erfolgs, Sensitivitäts- und Risiko-Analysen und die Produktcharakteristika (Style Analysis). Hieraus wird ein Gesamt-Score aller identifizierten Produkte erstellt.

(2.b.4) Request for proposal (RfP) /Request for information (RfI) Prozess

Die in diesen ersten Schritten herausgefilterten interessantesten Anbieter werden im Rahmen einer schriftlichen Befragung angeschrieben und um Beantwortung weitergehender Informationen gebeten.

(2.b.5) Qualitativer Filterprozess

Nach der quantitativen Auswahl und der Auswertung der Informationen aus dem RFI schließt sich eine Due Diligence an. In diesem Analyseschritt stehen Bewertungskriterien wie das Team, dessen Erfahrung, die Investmentphilosophie, das Research, die Portfoliokonstruktion sowie das Risiko Management im Vordergrund. Persönliche Treffen und Gespräche mit den jeweiligen Verantwortlichen schließen sich an. Insgesamt führt das Fund Research Team jährlich mehrere hundert Gespräche vor Ort oder bei der AllianzGI durch. Nach Eingabe der Daten und Informationen in die Datenbank wird eine individuelle Bewertung der Manager vorgenommen. Besonderer Wert wird auf die Vergleichbarkeit der Datenlage sowie die Konsistenz in der Bewertung und Transparenz gelegt.

(2.b.6) Generierung der Short List Empfehlung

Die gewonnenen Erkenntnisse und Ergebnisse werden im letzten Schritt komprimiert zusammengefasst und die Stärken und Schwächen im Sinne einer SWOT-Analyse objektiv gegeneinander gehalten, um eine bestmögliche Vergleichbarkeit zu erzielen.

AllianzGI bezeichnet diesen Prozess als „guided open architecture“. Insgesamt beobachtet das Fund Research Team ca. 400 Asset Manager in einem laufenden Prozess. Aus diesem Universum werden je Assetklasse um die zehn preferred provider ausge-

wählt. Das Fund Research Team nimmt für sich in Anspruch, aufgrund der intensiven Due Diligence dieser großen Anzahl an Managern auch in der Lage zu sein, für seine Kunden besonders gute Konditionen mit den externen Asset Managern auszuhandeln.

2.c) Risiko Management

AllianzGI sieht im Risiko Management der Kundenportfolios einen ganz zentralen Bestandteil der Beratung.

Der Risiko Management-Prozess unterteilt sich in die vier Eckpfeiler:

- Risiko-Identifikation
- Risiko-Messung
- Risiko-Steuerung und
- Risiko-Kontrolle.

In mehreren Workshops werden gemeinsam mit dem Kunden alle Kriterien genau definiert, die das Risiko Management bestimmen.

Im Einzelnen gehören hierzu die folgenden Charakteristika:

- Risiko (absolutes gegenüber relativem Risiko)
- Risikofaktoren (wie Inflation oder Kreditrisiko)
- Risikoarten (Beta, Alpha oder Hedge Risiken)
- Risikobudget (Bestimmung der Risikomaße, Höhe des Risikos, Anlagehorizont)
- Overnight Crash-Risiko (Absicherung vorzusehen oder nicht)
- Steuerungsart (z.B. statisch oder dynamisch)
- Implementierung (Einrichtung eines Overlay-Mandates).

Sobald dieser Rahmen individuell mit dem Unternehmen abgestimmt ist, werden Simulationen verschiedener Kapitalmarktszenarien durchgespielt, die mit dem Risikoprofil des Kunden in Einklang stehen. Das auf diese Weise ermittelte, jährlich zur Verfügung stehende Risikobudget des Pensionskunden bildet die Grundlage zur kurzfristigen Risikosteuerung (Begrenzung kurzfristiger Short Falls). Mittel- bis längerfristig betrachtet besteht das Ziel in dem Erhalt eines soliden Renditepotenzials, um die Renditeziele zur Ausfinanzierung der Pensionsgelder optimal zu erreichen.

Bei der Steuerung der Risiken verfolgt AllianzGI in Bezug auf die Marktrisiken einen klar vorgegebenen, regelgebundenen Risikosteuerungsansatz, der sowohl statische Elemente (z.B. Definition von Stop Losses) wie auch dynamische Steuerungskomponenten (z.B. Steuerung über VaR /CVaR) beinhaltet. Durch eine effiziente Risikosteuerung strebt AllianzGI an, seinen Kunden einen hohen Risiko-

schutz in schwachen Marktphasen zu bieten, andererseits bei positivem Marktverlauf hieran auch zu partizipieren und insbesondere auch eine effektive Umsetzung (z.B. durch den Einsatz von Derivaten) zu gewährleisten.

Die unterschiedlichen Steuerungsarten im Rahmen des Risiko Managements kommen im Rahmen von Overlay-Mandaten zum Einsatz, die eine zentrale Steuerung der vorhandenen Sub-Fonds auf Grundlage einer Master KAG bzw. einer aggregierten Datenbasis ermöglichen. In diesem Bereich hat die AllianzGI derzeit über 30 Mrd. € Assets unter Control. Mit Hilfe der Overlay-Steuerung können kurzfristige Risikoziele mit langfristigen Renditeerwartungen miteinander verbunden werden.

Die Risikosteuerung lässt sich durch zwei unterschiedliche Ansätze umsetzen. Bei der „Absolute Return-Steuerung“ steht der Wert der vorhandenen Assets im Vordergrund. Die Anpassung der Portfolios erfolgt auf Grundlage eines festgelegten Verzinsungsfaktors und eines definierten, absoluten Risikobudgets. Bei der sog. „Funding Level-Steuerung“ liegt eine Aktiv-Passiv-Steuerung zugrunde, bei der den Assets der Wert der Pensionsverpflichtungen als Messlatte gegenübergestellt wird (Funding Level).

Hauptziel im Rahmen der Risikosteuerung ist eine möglichst weitgehende Immunisierung aller Risikokriterien. Dabei sind die marktgegebenen Risiken (Inflationsentwicklung, Credit Spreads bzw. Realzinsentwicklung) von den pensionspezifischen Veränderungen aufseiten des Pensionskunden (Änderungen in der Versorgungszusage, Karrieretrends oder auch Änderungen der aktuarischen Methoden) laufend zu beachten und zu aktualisieren. Die Risiken sind integraler Bestandteil der Risikosteuerung.

2.d) Reporting & Controlling

AllianzGI stellt seinen Kunden ein umfangreiches und konsolidiertes Reporting für das Fiduciary Management zur Verfügung. Dieses beinhaltet neben dem Fondsreporting, das wie im Rahmen eines Master KAG-Mandates über IDS dargestellt wird, vor allem einen ausführlichen Reporting-Teil zur Gesamtdarstellung der Asset Liability-Seite und der Overlay Management-Seite.

Das Asset Liability Reporting ist sehr ausführlich und transparent aufgebaut. Es beinhaltet zunächst die Darstellung des „Funding Levels“, also des Ausfinanzierungsgrades der Verpflichtungsseite. Dabei werden alle Einzelkomponenten wie Kapitalanlagen-Status und Liability-Höhe einzeln aufgezeigt. Ergänzt wird das Reporting durch eine Risiko-Analyse, die u.a. auch die Sensitivitäten der verschiede-

nen Assetklassen aufzeigt. Dazu wird eine zukunftsbezogene Projektion der Situation zum Funding mitgeliefert. Die grafische und analytisch aufbereitete „Projection Funding Level“ gibt eine klare Risikoabschätzung bezogen auf den nächsten Jahreszeitraum wider.

Das Controlling findet auf täglicher Basis statt. Dabei werden die Vermögenswerte, die Allocation der Assets, der Deckungsgrad mit der Verpflichtungsseite und diverse Risikomaße überwacht.

Im Rahmen des Controllings kommt auch das System Pension Risk Management (PRiMa) zum Einsatz. Mittels PRiMa kann nach erfolgter Einrichtung einer Altersversorgung im Unternehmen auf fortlaufender Basis eine Beobachtung und Überwachung zwischen vorhandenem Vermögen und Liabilities (Barwert) vorgenommen werden.

Zur regelmäßigen Überprüfung der Strategischen Asset Allocation sollte die ALM Studie auf jährlicher Basis aktualisiert werden. Umschichtungen bzw. Rebalancing innerhalb der Portfolios werden in aller Regel in kürzerer Frequenz (meist monatlich) umgesetzt.

2.e) Strategische Einbindung der Produkte und Planungen

Der seit 2002 intensiv betriebene Ausbau und die Weiterentwicklung des Fiduciary Managements sowohl auf der Produktseite als auch im Hinblick auf die personelle Ausstattung untermauert den Anspruch von AllianzGI, nicht nur als Anbieter im deutschen Markt, sondern auch grenzüberschreitend für internationale Konzerne tätig zu sein. Dabei verfolgt AllianzGI einen ganzheitlichen Kundenansatz, der sich in einem umfassenden Investment-Konzept widerspiegelt. Die Dienstleistungspalette im Fiduciary Management sind dabei harmonisch und prozessual schlüssig in das übergeordnete Angebot des Bereichs Pension Business eingegliedert. AllianzGI bietet allen Kunden die gesamte Wertschöpfungskette an, die sich von der „Strukturierung Investment“ über „die „Manager Selection“ und das „Risiko Management“ als eines der zentralen Bausteine bis zum letzten Glied in der Kette, dem „Reporting & Controlling“ erstreckt.

Diese Elemente werden im Sinne des ganzheitlichen Investment-Ansatzes miteinander verbunden, soweit der Kunde mehrere Dienstleistungen in Anspruch nimmt.

Hierin steckt auch einer der großen Vorteile im Verständnis von AllianzGI als Fiduciary Manager, nämlich die jederzeitige Flexibilität des Kunden, je

nach Bedarf verschiedene Services in das Angebot zu integrieren oder auch nur auf einzelne Elemente zuzugreifen. Der modulare Ansatz zeigt sich auch daran, dass für die einzelnen Services im Rahmen des Fiduciary Managements die jeweiligen Spezialisten als direkte Ansprechpartner des Kunden hinzugezogen werden.

Einer dieser zentralen Anbieter ist das unternehmenseigene Beratungshaus risklab, das über ein über lange Jahre gewachsenes hervorragendes Know-how im Bereich Risiko Management verfügt.

AllianzGI versteht sich mit dem Angebot von risklab in seiner Rolle als Fiduziar als Berater insbesondere auf den beiden Gebieten „Strategische Asset Allocation“ (u.a. ALM-Analysen, Risiko-Budgetierung) sowie „Risiko Management“ (u.a. Risiko Overlay und LDI-Strukturen). Hier bietet AllianzGI über den Bereich Fiduciary Management die vollständige Expertise auf dem komplexen Gebiet der Altersversorgung an. Im Zuge eines Asset-Liability-Modelling (ALM) können dem Kunden die Analyseergebnisse aufgezeigt, umgesetzt und gemanagt werden. Durch den aktiven Einsatz einer umfassenden Beratung im Overlay Management vermag AllianzGI seine Kunden bei der Risikoabsicherung ihrer Portfolios zu unterstützen.

Als weitere hauseigene Anbieter kann auch auf die Master KAG oder die IDS als Provider zurückgegriffen werden. Durch die Integration der Master KAG-Funktion gewährleistet AllianzGI auch in administrativer Hinsicht, dass Services wie Performancemessung, Produktbewertungen, Risikomesung und Reporting sowie Risiko Management und Controlling professionell aufbereitet und transparent gemacht werden.

Das Produktangebot im Bereich „Asset Management“ wird durch die AllianzGI KAG bereitgestellt. In diesem Zusammenhang ist hervorzuheben, dass AllianzGI nicht den Anspruch erhebt, ausschließlich eigene Produkte (Publikums- oder Spezialfonds) in das Funding-Konzept des Kunden zu integrieren, sondern den Gedanken einer „open architecture“ lebt und im Kundeninteresse die jeweils besten Fondsprodukte einer Assetklasse empfiehlt.

Die zentrale Steuerungsfunktion aller im Rahmen eines Fiduciary Mandats integrierten Service-Bestandteile werden durch das eigens geschaffene Fiduciary Office verkörpert. Auf die Funktionen des Fiduciary Office wird im Rahmen des Kapitels „Kundenbetreuung“ näher eingegangen.

3. Qualitätsmanagement

3.a) Überwachung der Produkte und Dienstleistungen

AllianzGI behandelt das Thema Qualitätsmanagement im Bereich Pension Business und Fiduciary Management mit höchster Priorität. Sie setzt die OPEX-Methode (Operational Excellence) abteilungsübergreifend zur Kontrolle ihrer gesamten Prozesse ein. OPEX stellt einen strukturierten Ansatz dar, um einerseits durch laufende Verbesserung der Geschäftsprozesse allen Kundeninteressen gerecht zu werden und andererseits die Profitabilität zu steigern, z.B. durch die Schaffung effizienterer Prozesse. Die einmal erzielten Prozessverbesserungen werden einem laufenden Controlling unterzogen. Die Mitarbeiter können im Rahmen des OPEX-Programms bestimmte Trainingsprogramme durchlaufen.

Konsequent wird auch das Produkt Management bei der AllianzGI durchgeführt. Das Qualitätsmanagement zur Optimierung der Produkte bezieht einen systematischen Qualitäts-Check zur Überprüfung der Performanceergebnisse genauso ein wie die Frage der Produktpositionierung und zielt auch auf die Identifizierung von aktuellen Themen und eventuellem Optimierungsbedarf der Dienstleistungspalette. Parallel zu diesen Kontrollprozessen wird ein entsprechend systematischer Ansatz für die Angleichung und Optimierung der IT-Systeme verfolgt. Alle internen und externen, mit Kunden getroffenen, Vereinbarungen und Prozesse werden in ausführlichen Tests überwacht und der internen Revisionsprüfung unterzogen.

Darüber hinaus unterzieht sich AllianzGI seit 2006 einer jährlichen SAS 70-Zertifizierung im Bereich Pension Business (Statement of Auditing Standards) durch eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Diese Prüfung attestiert AllianzGI die ordnungsgemäße Organisation spezifischer Prozesse und Kontrollmechanismen z.B. in den Bereichen Portfolio Management, Handel oder Fondsbuchhaltung und Risiko Management.

Gemeinsam mit der Compliance-Abteilung im Hause erarbeitet AllianzGI zur Zeit einen Prozesskatalog speziell zum Thema „Fiduciary Management“. Schon bald soll ein entsprechendes Testat gemäß SAS 70 für diesen Bereich gesondert vorliegen. Dieser Schritt unterstreicht nochmal die Ernsthaftigkeit, mit der AllianzGI das Geschäftsfeld Fiduciary Management betreibt.

Die produktspezifischen Materialien und Unterlagen werden einer fortlaufenden Überwachung unter-

zogen. Dies umschließt strategische Überlegungen, sachbezogene Themen, juristische wie Vertragsaspekte bis hin zu Abwicklungs und IT-spezifischen Gesichtspunkten. Grundlage dieser Kontrollmechanismen ist ein Prozess-Handbuch. Auch durch den sog. Business Continuity Plan, der die Archivierung aller relevanten Geschäftsprozesse beinhaltet, sowie ein dezidiertes Informations-sicherheitssystem zur Sicherstellung aller Daten unterstreicht AllianzGI für ihren Bereich Pension Markets noch einmal ihr professionelles Vorgehen im gesamten Bereich Qualitäts- und Risiko Management.

Flankierend zu diesen Kontrollsystemen hat AllianzGI die Gebiete „Wissensmanagement“ und „Marktbeobachtung“ aufgebaut und mit personellen Zuständigkeiten versehen. Die regelmäßig dokumentierten und archivierten Informationen dienen dem „Produkt Committee“ als Grundlage für weiterführende Entscheidungen.

3.b) Kontrolle der Kooperationspartner

Soweit eine Zusammenarbeit mit externen Partnern angestrebt oder erforderlich ist, muss der künftige Kooperationspartner einen detaillierten Due Diligence-Test bestehen, der auch nach Abschluss auf jährlicher Basis durch die Abteilung Risk Management genau nachgehalten wird. Diese Prozesse gelten in den Bereichen Pension Business und Fiduciary Management gleichermaßen und werden durch einen eigens beauftragten Auslagerungsbeauftragten begleitet, der die im Zuge der Due Diligence gewonnenen Erkenntnisse regelmäßig an die Geschäftsführung der AllianzGI kommuniziert. Auch dieser klare Prozessablauf beim Umgang mit Partnern demonstriert eindringlich die Ernsthaftigkeit, mit der AllianzGI solche organisatorischen Themen im Bereich Pension Business behandelt.

4. Kundenbetreuung und Services

4.a) Laufende Kundenbetreuung

AllianzGI hält einen engen Kontakt zu seinen Kunden im Bereich Fiduciary Management für essentiell und präferiert aus diesem Grund ein duales Betreuungskonzept. Das duale Betreuungskonzept gewährleistet eine Verknüpfung der Asset Management-Expertise im Hause der AllianzGI mit dem spezifischen Know-how im Bereich Fiduciary Management bzw. bei Fragen zur betrieblichen Altersversorgung.

Jedem Kunden werden zwei Betreuer zugeordnet. Zum einen wird der Firmenkunde von einem „Busi-

ness Developer“ betreut. Dies sind Personen aus der Geschäftsführerebene oder deren Vertreter. Aufgabe der Business Developer ist es, die Kenntnis über die Unternehmenskunden mit dem Know-how der Allianz-Gruppe zu verbinden und strategische Lösungs-ideen und -ansätze zu entwickeln.

Die laufende Kundenbetreuung und Beratung im Rahmen des operativen Geschäfts erfolgt über das eigens eingerichtete Fiduciary Office.

Das Fiduciary Office mit zur Zeit 10 Mitarbeitern übernimmt eine Lateralfunktion und trägt die Gesamtbetreuung des Kunden für das Fiduciary-Mandat. Es bildet die zentrale Schnittstelle zum Kunden nach dem „one-face-to-the-customer“-Prinzip.

Konsequenterweise bildet das Fiduciary Office auch die Schnittstelle zu

- einerseits den Dienstleistern z.B. im Bereich Pension Risk Management Pension Reporting Services oder auch der Aufbewahrung von Daten und dem Pension Cash Flow Management
- und andererseits zu Produkthanbietern im Asset Management beim Datenaustausch mit den Anbietern, Datenanforderungen für die Erstellung individueller Reports oder bei Fragen, welche Assetklassen in dem jeweiligen Kundenportfolio zugelassen sind.

Seine Aufgabe ist es dabei, die Interessen der Fiduciary Management-Kunden unabhängig und frei von Interessenkonflikten des eigenen Hauses zu managen. Dies gilt auch für die weitergehenden Aufgaben wie das Cash Flow Management, das Risiko-Reporting und -controlling sowie das konsolidierte Fiduciary Reporting.

4.b) Services

AllianzGI sichert ihren Kunden mit der integrierten Dienstleistung Fiduciary Management und seinen Bezugspunkten zu den vier definierten Lösungsbausteinen im Bereich Pension Business, „Fonds-basierte Kapitalanlagen, Insolvenz-sicherungs-lösungen, Administration und Reporting-Services sowie Beratung und Betreuung“ für alle erforderlichen Dienstleistungen im Sinne eines Komplettanbieters zu. Hierin eingegliedert finden sich eigens gegründete Einheiten wie „Pension Trust Invest“ oder der konzerneigene Pensionsfonds. Auf dieser Basis vermag AllianzGI alle Themenstellungen um das Fiduciary Management herum kundengerecht abzuwickeln.

Auf der Seite des durch den integrierten Team-Ansatz geprägten Angebots im Fiduciary Services bietet AllianzGI benutzerfreundliche und praxisgerechte Lösungen an, die auch eine reibungslose technische Anbindung sicherstellen.