

# Liquiditätsrisikomanagement gemäß InvMaRisk – Praktische Umsetzung bei AllianzGI

Frankfurt/M., 30. November 2010  
Allianz Global Investors KAG, Dr. Bernd Hannaske

# Inhalt

1. Organisation AllianzGI Risikocontrolling
2. IDS als Servicedienstleister für AllianzGI
3. Anforderung an das Liquiditätsrisikocontrolling
4. Vorgehensweise bei der Umsetzung
5. Fazit und Ausblick

# Inhalt



## **Organisation AllianzGI Risikocontrolling**

## Risikocontrolling: Organisation bei AllianzGI

- Bereich Risk Controlling ist innerhalb der AllianzGI KAG bis auf GF-Ebene unabhängig
- Bereichsleiter Risk Controlling berichtet als Chief Risk Officer der AllianzGI KAG direkt an die Geschäftsführung
- Teams: Risk Management und Portfolio Risk Controlling (PRC)
  - Risk Management fokussiert auf operationelle Risiken und Gesellschaftsrisiken,
  - PRC verantwortet die aufsichtsrechtliche Marktrisikomessung gemäß DerivateV sowie generell Fragestellungen in Bezug auf Risiken auf Fondsebene

## Inhalt



### **IDS als Servicedienstleister für AllianzGI**

## IDS GmbH – Analysis and Reporting Services (IDS) als Dienstleister für AllianzGI

- IDS ist ein international operierender Dienstleister im Bereich Kapitalanlagecontrolling und –reporting für Asset Manager und institutionelle Investoren
- AllianzGI nutzt die Leistungen von IDS in verschiedenen Bereichen, insbesondere im Risikocontrolling:
  - Marktrisikomessung nach DerivateV
  - Versorgung mit Markt-, Stamm- und Portfoliodaten
  - Erstellung von Standard-Reports und -Analysen
  - Durch das umfangreiche von IDS betriebene Data Warehouse und die Fachexperten von IDS können ad hoc-Anfragen rasch und zuverlässig beantwortet werden

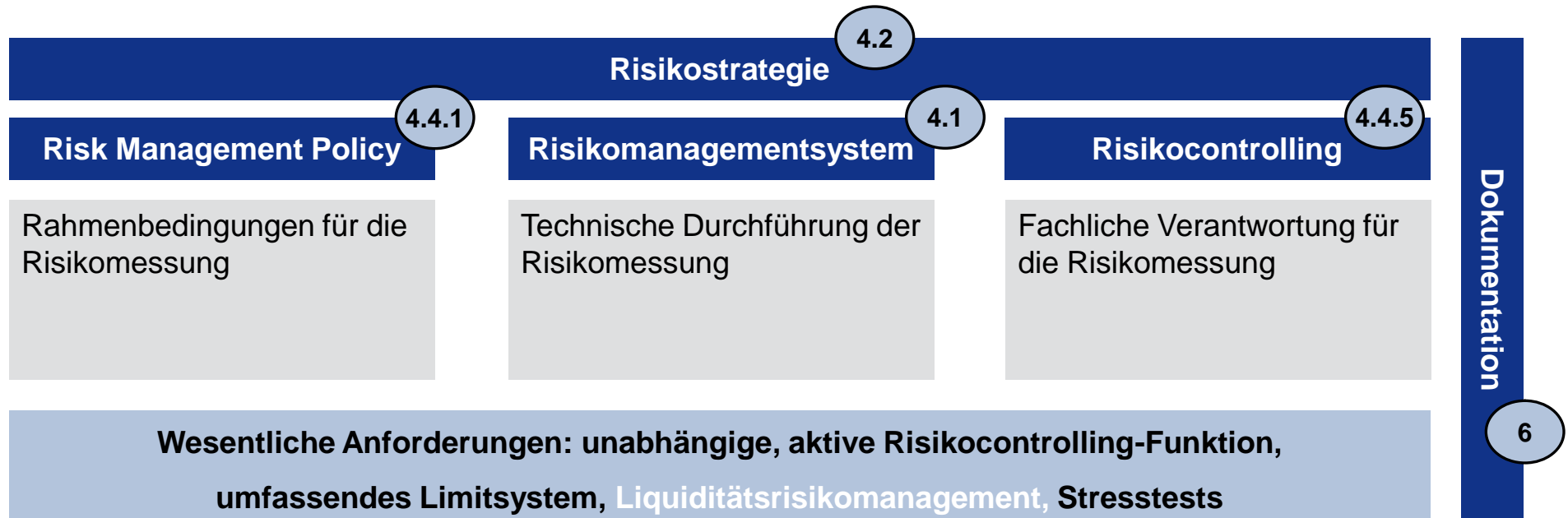
▶ **IDS nimmt als externer Dienstleister eine herausragende Rolle für AllianzGI ein**

## Inhalt

# 3

## Anforderung an das Liquiditätsrisikocontrolling

## InvMaRisk – Überblick (Fondsebene)





## InvMaRisk – Wichtigste besondere Anforderungen

### 4.4.1

#### **Risk Management Policy**

Richtlinie der Gesellschaft zur Festlegung der für das Risikomanagement wesentlichen Methoden und Prozesse.

### 4.4.2

#### **Aufgaben der Risikocontrolling Funktion**

Unabhängige Stelle, die für die laufende Risikomessung und –überwachung zuständig ist und darüber hinaus eine aktive Rolle einnimmt.

### 4.4.5.

#### **Limitsystem**

Begrenzung der wesentlichen Risikoarten für jedes Investmentvermögen, soweit sinnvoll möglich; zusätzlich Berücksichtigung von Risikokonzentrationen.

### 4.4.5

#### **Liquiditätsrisikomanagement**

Überwachung und Steuerung der Liquiditätssituation für jedes Investmentsondervermögen, unter Berücksichtigung erwarteter Nettomittelveränderungen.

## Gesetzliche Anforderungen an das Liquiditätsrisikocontrolling

- Gesetzliche Anforderungen ergeben sich primär aus den InvMaRisk, jedoch auch aus anderen Vorschriften wie dem InvG
- Zentrale und bei der Umsetzung zu berücksichtigende Aspekte auf Fondsebene:
  - Liquiditätseinschätzung
  - Bestimmung von Liquiditätsquoten
  - Festlegung geeigneter Schwellenwerte
  - Berücksichtigung von Nettomittelbewegungen
  - ggf. Betrachtung von Stresstestszenarien
- Für die KAG ist das Erkennen von Fonds mit potenziell kritischer Liquiditätssituation entscheidend
- Einleiten entsprechender Maßnahmen müsste rechtzeitig erfolgen, da die Liquidität eines Fonds nicht beliebig steuerbar ist

## Inhalt



### **Vorgehensweise bei der Umsetzung**

## Praktische Aspekte und Vorgehen bei der Umsetzung des Liquiditätsrisikocontrollings

- Um ein konsistentes und zeitnahes Reporting zu ermöglichen, sind aufgrund des Umfangs der relevanten und benötigten Informationen entsprechende Qualitätssicherungsprozesse und technische Maßnahmen vonnöten
- Laufende Weiterentwicklung wird durch erfahrene Ansprechpartner auf Seiten des Dienstleisters spürbar erleichtert
- IDS bietet durch die vorhandenen Module „Fondsliquidität“ und „Aktienliquidität“ eine sehr gute Ausgangsbasis
- Vorgehensweise bei der Liquiditätseinstufung findet sich auch in den Empfehlungen des BVI von 2009 wieder

### Vorgehensweise

- Festlegung eines Standardreports zur Liquiditätssituation für alle Fonds
- Definition geeigneter Filterkriterien zur Erkennung potenziell gefährdeter Fonds
- Regelmäßige Bewertung der Liquiditätssituation dieser Fonds durch PRC, ggf. Rücksprache mit dem Portfoliomanagement
- Etablierung eines Liquiditätskomitees, welches basierend auf den vorliegenden Reports und Analysen zur Liquiditätslage konkrete Maßnahmen beschließt bzw. empfiehlt

## Liquiditätsreport von IDS

- Detaillierter, regelmäßig erstellter Liquiditätsreport von IDS, mittels dessen die gestellten Anforderungen in folgender Weise abdeckt werden:
  - I. Klassifizierung der Assets in diverse Liquiditätskategorien
  - II. Aggregation über verschiedene Level der Klassifizierung
  - III. Bestimmung geeigneter Trigger für Liquiditätskonzentrationen
  - IV. Einbeziehen von weiteren Kriterien wie z.B. Mittelbewegungen insbesondere bei Publikumsfonds, Berechnung individueller Stressszenarien und deren Auswirkungen auf die Liquiditätssituation einzelner Fonds
  
- ▶ **Fokus in der ersten Phase auf vollständige Abdeckung des Fondsuniversums und rascher Umsetzung**

## Umsetzung Liquiditätsrisikocontrolling – I. Klassifizierung

- Vorgehen in zwei Stufen („bottom-up“), basierend auf statischen assetspezifischen Daten:
  - Differenzierte Einordnung aller Assets in geeignete Kategorien, z.B. Government Bonds, OTC-Derivate, Zertifikate mit liquidem Underlying,... (insgesamt knapp 30 verschiedene Klassen)
  - Flexible Zuordnung der Assetkategorien zu drei Liquiditätsklassen („Ampel“):
    - grün → liquide (z.B. Kasse, Aktien)
    - gelb → unter Beobachtung (z.B. Euro-Peripherals, High Yield Bonds)
    - rot → illiquide (z.B. ABS, Genussscheine)
  
- Dabei Nutzung und Auswertung der über das Data Warehouse von IDS verfügbaren AllianzGI-internen Assetklassifizierung mit insgesamt mehr als 150 verschiedenen Ausprägungen
  
- Bei der Festlegung der Assetkategorien Orientierung an den Empfehlungen des BVI zur Messung von Liquiditätsrisiken von 2009

## Umsetzung Liquiditätsrisikocontrolling – II. Aggregation

- Resultierender Liquiditätsreport zeigt fondsspezifisch die Liquiditätssituation sowohl auf aggregierter Ebene (Anteile rot/gelb/grün) als auch detailliert (Anteile an den knapp 30 Assetkategorien)
- Die Zuordnung zwischen Assetkategorie und Liquiditätsklassen ist dabei flexibel wählbar und im Einzelfall auch individuell festlegbar (z.B. für Zielfonds mit Rücknahmebeschränkungen)
  - Im Bedarfsfall rasche Reaktion auf neuere Marktentwicklungen möglich (z.B. Irland)
- Verschiedene Reportingformate erlauben eine individuelle Sicht auf die Liquiditätslage im Fondsuniversum, etwa durch höhere Detailtiefe für spezielle Fondsklassen wie Geldmarktfonds

## Umsetzung Liquiditätsrisikocontrolling – III. Trigger

- Festlegung von „harten“ Grenzwerten erscheint im Normalfall nicht angemessen, da hierdurch Eingriff in den Verantwortungsbereich des Portfoliomanagements (etwa bei einer Mindestliquiditätsquote)
- Daher Bestimmung von Schwellenwerten („Trigger“) zum Filtern von im Liquiditätssinne potenziell kritischen Fonds
  - Anteil illiquider Assets (rot) liegt *über* dem Trigger
  - Anteil nicht liquider Assets (gelb/rot) liegt *über* dem Trigger
  - Anteil liquider Assets (grün) liegt *unter* dem Trigger
- Der Schwellenwert für liquide Assets stellt keine Forderung nach einer Mindestliquidität dar, sondern dient der Identifizierung von auffälligen Fonds
- Bei dessen Festlegung wird die „Passivseite“, d.h. die Entwicklung der Mittelbewegungen, mit berücksichtigt
- Fonds mit negativer Kasse werden zusätzlich gesondert betrachtet



## Umsetzung Liquiditätsrisikocontrolling – IV. Weitere Maßnahmen

- Berücksichtigung weiterer Kriterien ist möglich, etwa Konzentrationen in einzelnen Assetkategorien
- Betrachtung der bisherigen Entwicklung der Liquiditätssituation im Zeitablauf
- Informationsaustausch zwischen PRC und dem Portfoliomanagement über auffällige Fonds
- Anfordern weiterer Informationen von IDS soweit notwendig bzw. sinnvoll
- ggf. Betrachtung von Stressszenarien wie Verschlechterung der Liquidität in einzelnen Assetklassen
- Einbeziehen exogener Faktoren wie Verkaufsempfehlungen oder Presseberichte (etwa anstehende Gesetzesänderungen im steuerlichen Bereich)
  - Gesamtheitliche Analyse der im Liquiditätssinne auffälligen Fonds

## Umsetzung Liquiditätsrisikocontrolling – Liquiditätskomitee

- Besetzung mit Vertretern aus den Bereichen Risikocontrolling, Portfoliomanagement, Produkt- und Vertriebssteuerung, Recht
- Gemeinsame Beratung der auffälligen Fonds; Herleitung geeigneter Handlungsmaßnahmen soweit möglich und notwendig; ggf. weitere Eskalation an die Geschäftsleitung
- Laufendes Monitoring der bereits gelisteten auffälligen Fonds und Überprüfung der Wirksamkeit der getroffenen Maßnahmen
- Soweit sinnvoll Einrichtung fondsspezifischer Liquiditätskomitees, die mit den Produktspezialisten besetzt sind

# Umsetzung Liquiditätsrisikocontrolling im Überblick

## Zuordnung Liquiditätsklassen

- Klassifizierung aller Assets eines Fonds in geeignete Kategorien
- Zuordnung der Assetkategorien zu Liquiditätsklassen

## Festlegung Trigger

- Festlegung von Schwellenwerten für Anteile an nicht-liquiden und illiquiden Assets
- Berücksichtigung von Informationen über Mittelbewegungen zur Festlegung des Triggers für den Anteil an liquiden Assets

## Identifizierung auffälliger Fonds

- Liste von Fonds, die im Sinne der Festlegung der Schwellenwerte auffällig sind
- Einholen weiterer Informationen via IDS und Portfoliomanagement im Bedarfsfall

## Weitere Schritte

- Rechnen von Szenarioanalysen
- Besprechung der zu treffenden Maßnahmen im Liquiditätskomitee
- Regelmäßige Überprüfung der Liquiditätseinschätzung auf Angemessenheit

## Inhalt



### **Fazit und Ausblick**

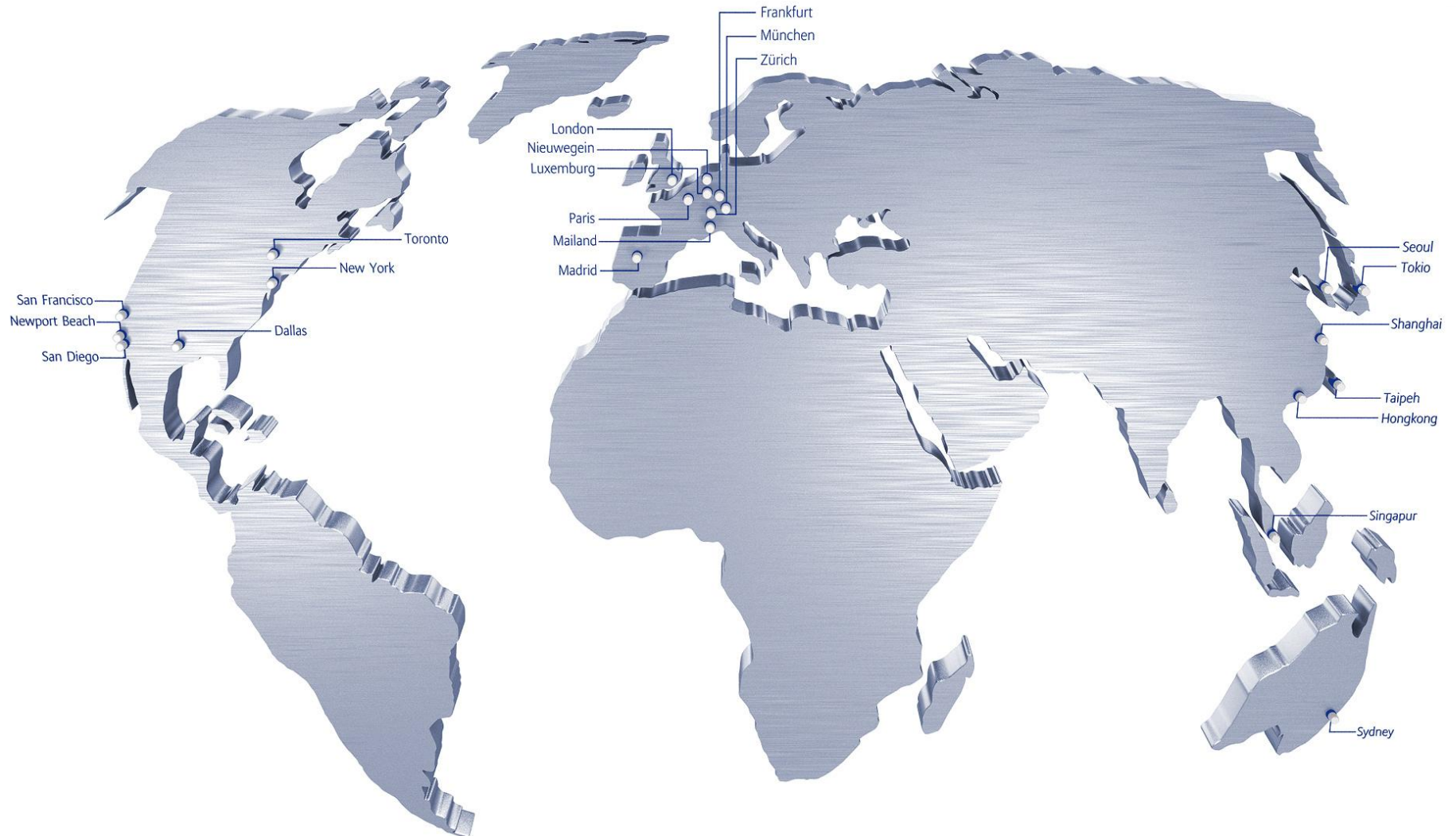
# Umsetzung Liquiditätsrisikocontrolling – Fazit und Ausblick

## Fazit

- Festlegung der Liquiditätseinschätzung durch AllianzGI bedurfte einer fundierten Unterstützung im Zusammenspiel mit dem Serviceprovider IDS, vor allem hinsichtlich Datenversorgung
- Rasche Ergebnisse (erster Prototyp) konnten durch kurze Reaktionszeiten bei der Entwicklung und einen intensiven Austausch über fachliche Aspekte zwischen AllianzGI und IDS erzielt werden
- Wichtig ist die komplette Abdeckung der Fondspalette und aller Holdings

## Ausblick

- Weitere Entwicklungsschritte, die zusammen mit IDS vollzogen werden sollen, sind insbesondere:
  - Nutzung asset- und fondsspezifischer Daten wie Gesamtposition der KAG
  - Nutzung von Marktdaten wie Handelsumsätze und Bid-Ask Spreads
  - Analyse des Verlaufs von Mittelzu- und Mittelabflüssen bei Publikumsfonds



**Deutschlands globaler Fondsmanager.**