

# Von der Ausgestaltung bis zum Management eines CTAs

Erfolgsfaktoren von der strategischen Auslagerung des CTA bis zur operativen Asset Allocation im aktuellen Niedrigzinsumfeld



**Klaus Leinmüller**  
Carl Zeiss AG

# Unsere Mission

Als Pioniere der wissenschaftlichen Optik fordern wir seit jeher die Grenzen der Vorstellungskraft heraus. Mit unserer Leidenschaft für Spitzenleistungen schaffen wir Kundennutzen und inspirieren die Welt, Dinge neu zu sehen.

# Das Unternehmen

ZEISS ist eine führende Unternehmensgruppe der Optik und Optoelektronik. Die Carl Zeiss AG ist nicht börsennotiert. Eigentümerin ist zu 100 Prozent die Carl-Zeiss-Stiftung.



Umsatz  
**5,348 Mrd. Euro**

Patent-Erstanmeldungen  
**ca. 500**

Ergebnis (EBIT)  
**770 Mio. Euro**

Umsatzanteil Forschung & Entwicklung  
**10%**

Mitarbeiter  
**26.945 weltweit**

Mitarbeiter in Forschung & Entwicklung  
**11%**

Stichtag: 30. September 2017

# Agenda



**1** Ausgangssituation 2006 und Erfahrungen bis 2012

**2** Neuausrichtung CTA 2012

# Agenda

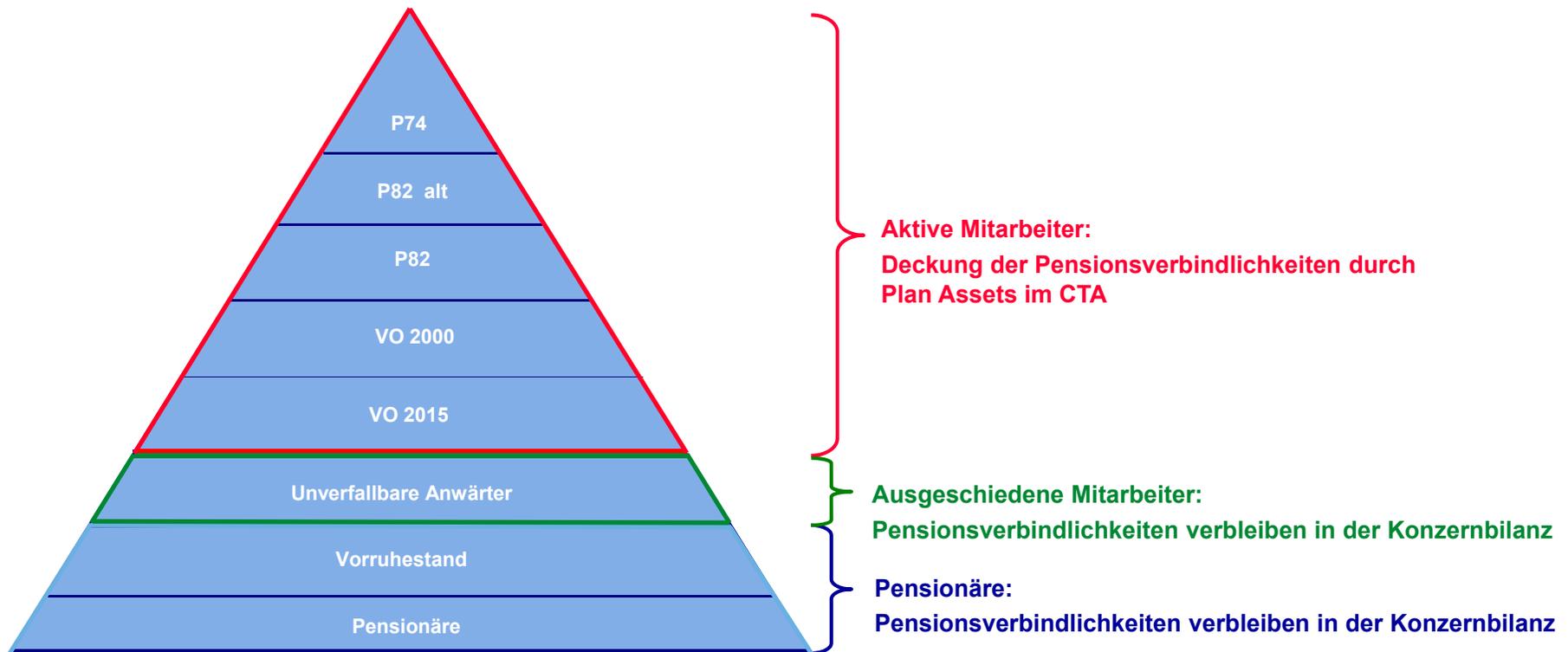


**1** Ausgangssituation 2006 und Erfahrungen bis 2012

**2** Neuausrichtung CTA 2012

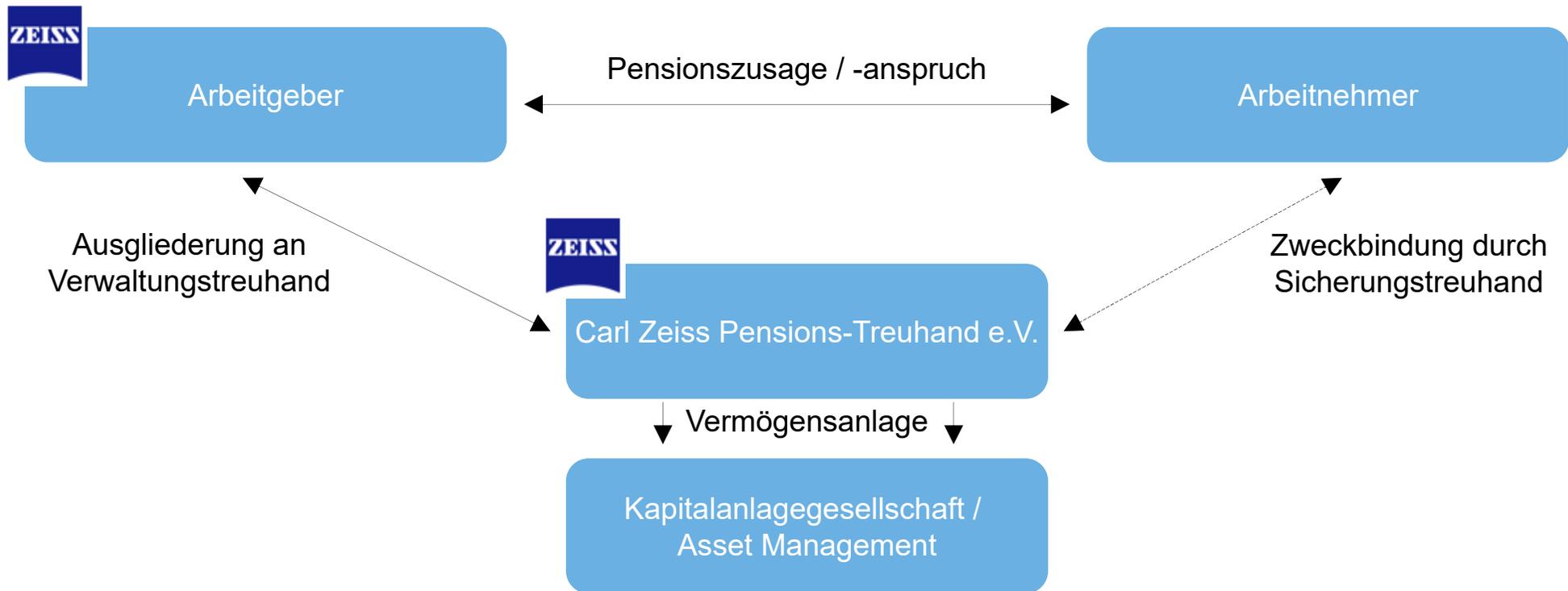
# Ausgangssituation 2006

## Auslagerung von Assets zur Deckung der Pensionsverbindlichkeiten der aktiven Mitarbeiter



# Contractual Trust Arrangement – Grundstruktur & Setup

## Ausgliederung von Pension Assets mittels einer doppelseitigen Treuhand



# Contractual Trust Arrangement

Erreicht wird eine Verbesserung der Bilanzkennzahlen

Verpflichtung der Arbeitgeber gegenüber den Arbeitnehmern bleibt erhalten



## Vorteile

- Es wird eine Verbesserung der Bilanzkennzahlen erreicht (z.B. Stärkung der Eigenkapital-Quote)
- Durch Gründung einer eigenen Treuhand-Gesellschaft entsteht ein zusätzlicher Schutz vor Insolvenz
- Ermöglicht ein an die Pensionsverpflichtungen angepasstes langfristiges Vermögensmanagement
- Es erfolgt keine Überwachung bzw. Kontrolle durch Versicherungsaufsicht
- Keine Nachschusspflicht bei Unterdeckung

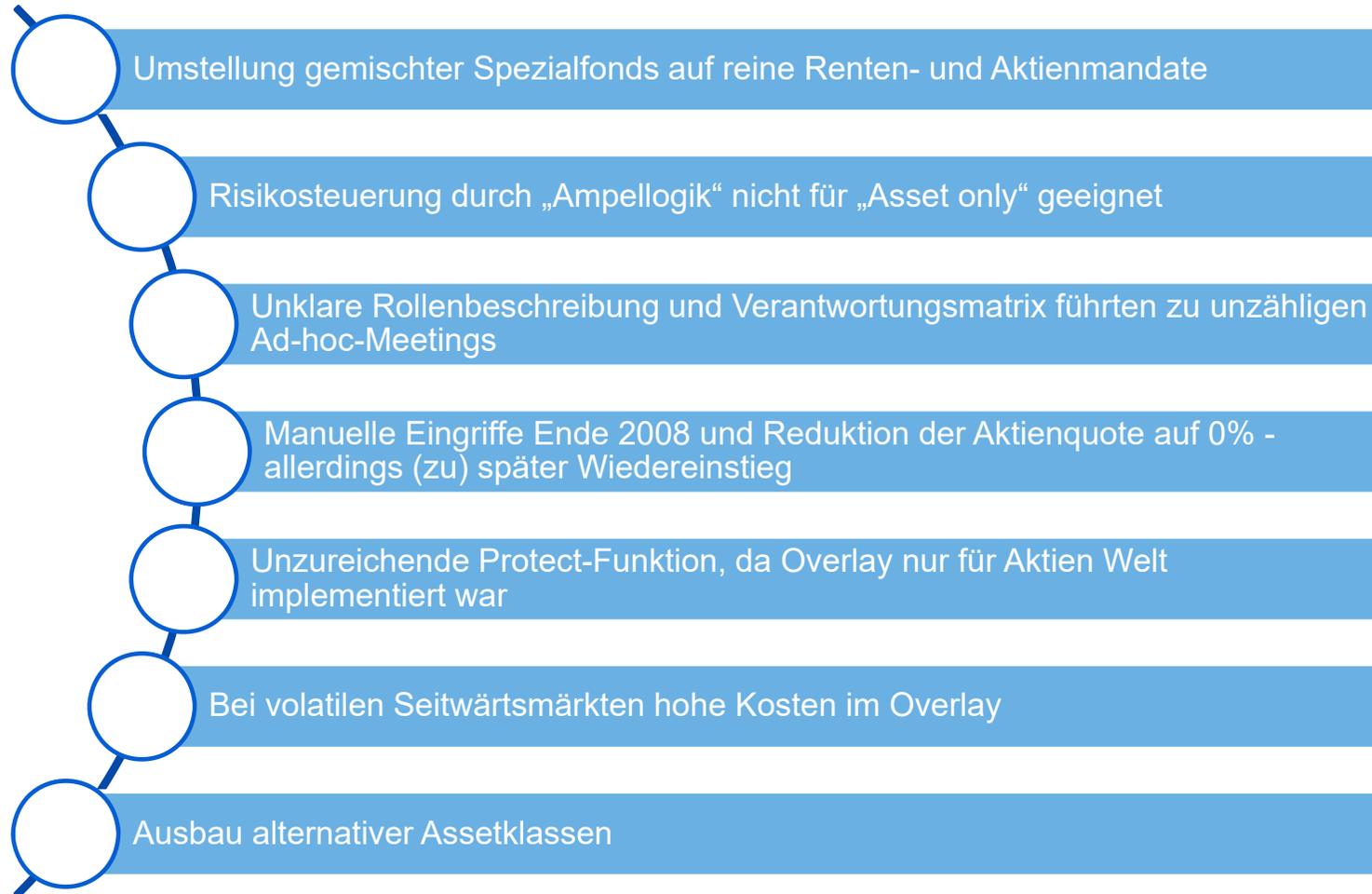
## Nachteile

- Die Verpflichtungen gegenüber den Arbeitnehmern bleiben unverändert
- Beiträge an den Pensionssicherungsverein bleiben bestehen
- Die für die Finanzierung des CTAs aufbrachten Finanzmittel stehen nicht mehr für die Innenfinanzierung des Unternehmens zur Verfügung

# Diverse Maßnahmen zur Optimierung der Transparenz und Risikosteuerung umgesetzt



## Lessons learned...



# Agenda



1 Ausgangssituation 2006 und Erfahrungen bis 2012

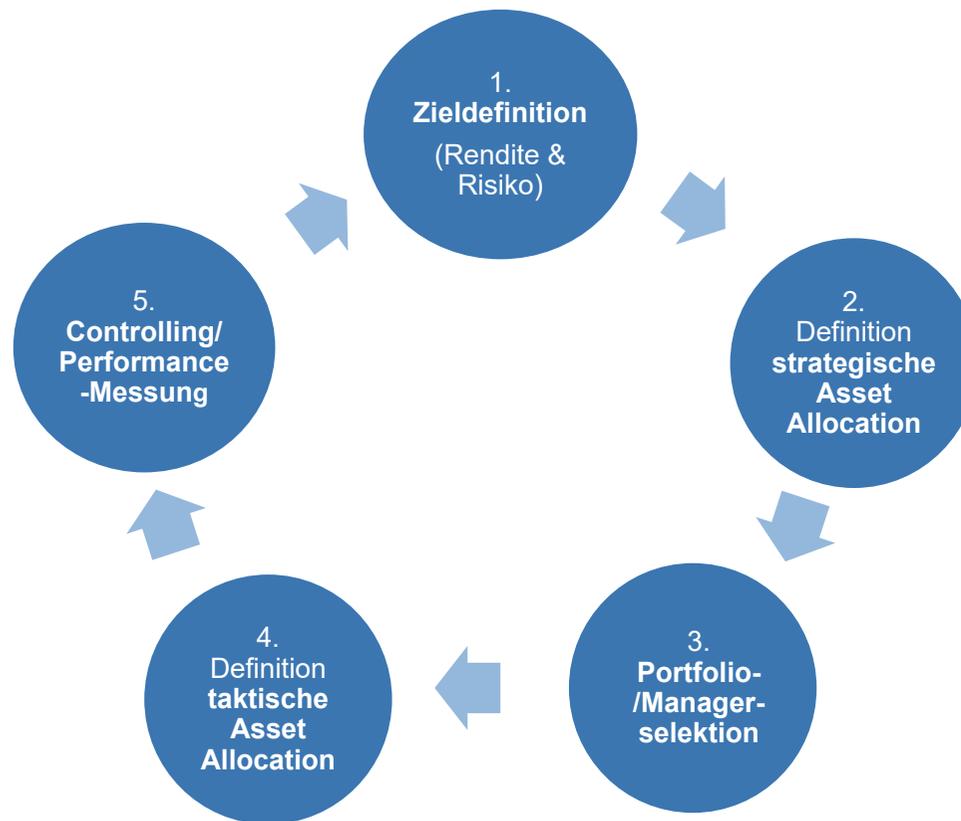
2 Neuausrichtung CTA 2012

# Neuausrichtung 2012

## Prozessorientierung und „Back to the roots“



Die Wertschöpfungskette beim Prozess Asset Management orientiert sich an folgenden fünf Prozessschritten:



# Zielfunktion

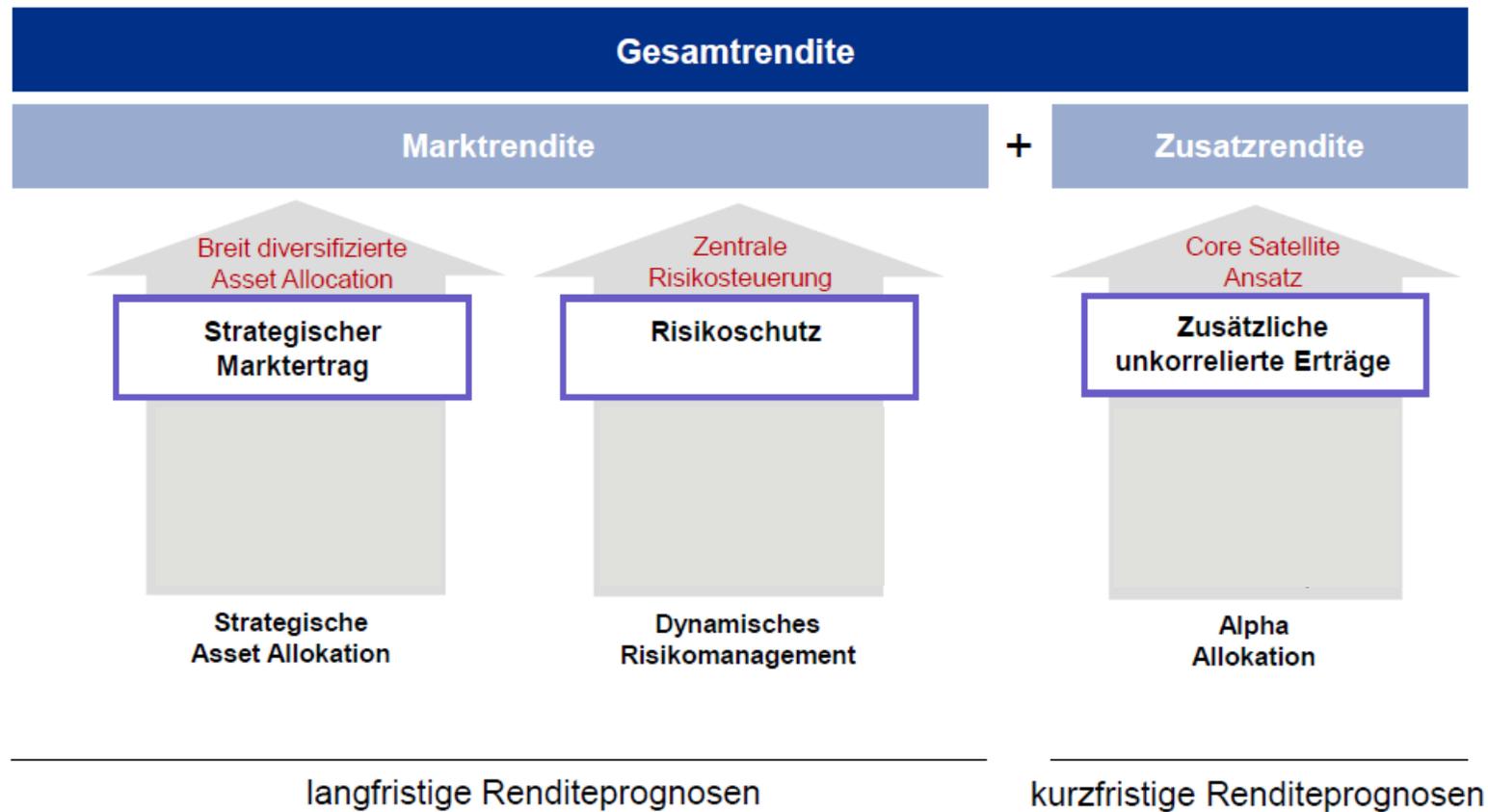
Definition von Zielrendite & Risikobudget gibt Leitplanken für die strategische Asset Allocation



<b>Anlagezielsetzung</b>	Erzielung einer attraktiven Anlagerendite über den Anlagehorizont unter gleichzeitiger Kontrolle und Beschränkung der kurzfristigen Risiken
<b>Vermögen CTA</b>	1.225 Mio. EUR
<b>Anlagehorizont</b>	3-5 Jahre
<b>Zielrendite</b>	3,0% über den Anlagehorizont
<b>Risikohorizont</b>	Bilanzjahr
<b>Risikoabschätzung</b>	Verlustpotenzial 1 Jahr (CVaR 95%) 9,9%
<b>Restriktionen</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Exposure in Emerging Markets beträgt maximal 20%</li><li>▪ Währungsexposure in Emerging Markets beträgt maximal 10%</li><li>▪ Währungsexposure in Private Equity beträgt maximal 5%</li><li>▪ Währungsexposure im CTA beträgt maximal 15%</li></ul>

# Strategische Asset Allocation

Erzielung einer attraktiven Anlagerendite unter gleichzeitiger Kontrolle und Beschränkung kurzfristiger Risiken im Fokus



# Strategische Asset Allocation

Unter Berücksichtigung von Zielrendite und Risikobudget wird die strategische Asset Allocation optimiert...



Gesamt SAA		Segment
<b>Renten</b>	35%	Staatsanleihen Deutschland
		US Treasuries
		Pfandbriefe
		Unternehmensanleihen EUR
		Unternehmensanleihen US
		High Yield Global
		Staatsanleihen Em. Markets (HC)
		Staatsanleihen Em. Markets (LC)
<b>Aktien</b>	35%	Aktien Developed Markets
		Aktien Emerging Markets
		Aktien Diversified Styles
<b>Alternatives</b>	20%	Absolute Return (inkl. Alternative Beta)
		Private Equity
		Private Infrastructure (inkl. Renewable Energy)
		Private Debt
<b>Eigene Immobilien</b>	10%	Interim EUR Kasse
		Interim USD Kasse
Aktuell erwartete Rendite p.a.: 3%		
Risikoabschätzung nach Risikosteuerung: Verlustpotential 1 Jahr (CVaR 95%) 9,9%		

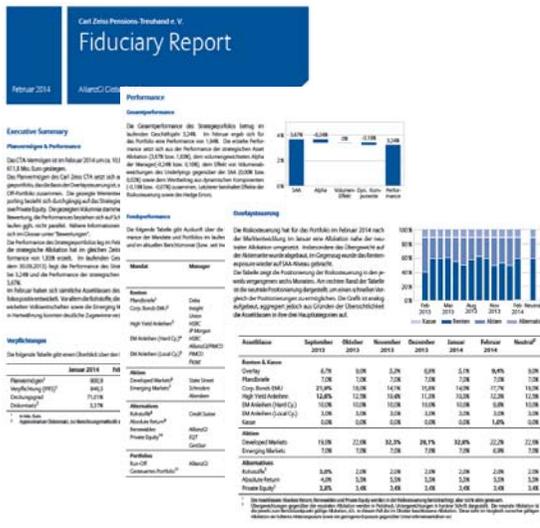
# Strategische Asset Allocation

## Managerselektion, Controlling und Performancemessung sichert die Qualität des Asset Managements



In der Regel werden in Abhängigkeit des Volumens pro Assetklasse mindestens zwei unterschiedliche Manager oder Publikumsfonds mandatiert.

Regelmäßiges Controlling und Überwachung der mandatierten Manager bzw. Fonds stellt die Einhaltung der definierten Vorgaben sicher.



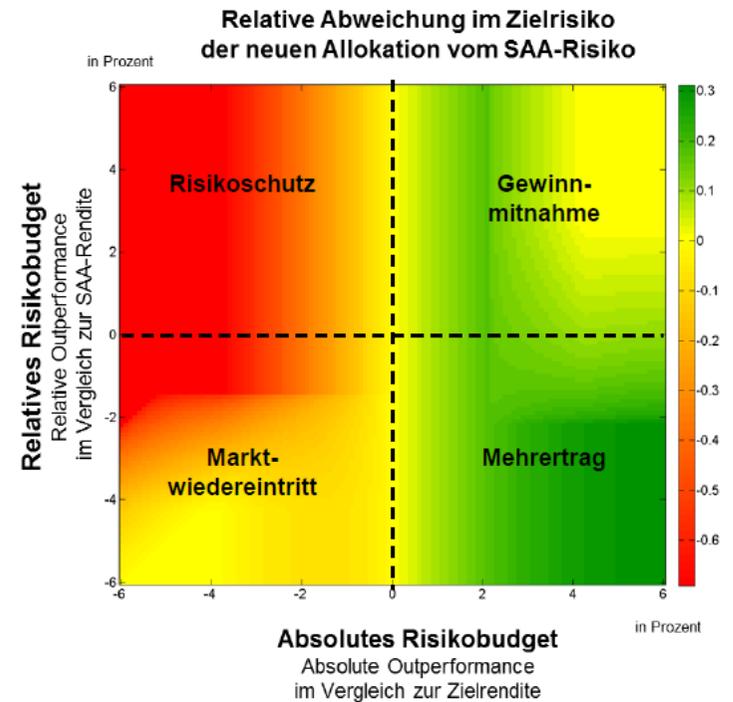
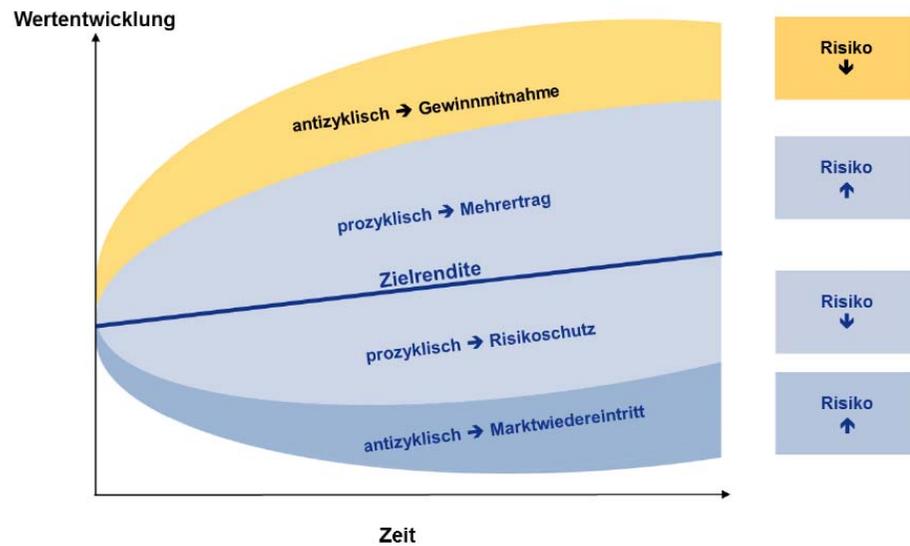
Assetklasse	Investmentvehikel	Manager/Fonds	Qualitative Einschätzung	Qualitative Einschätzung
Phandels	ETF	Deutscher Aktienindex	●	●
	Subfonds	Invest Euro Corporate Bonds	●	●
Hoch Yield Global	Subfonds	JP Morgan Global HY	●	●
	Publikumsfonds	HBOC Euro HY	●	●

Assetklasse	Manager/Fonds	Absolute Rendite*	Relative Rendite	Vol. Streuung/Trackingfehler	Alpha	Performance	Rendite	Alpha
Global	Deutscher Aktienindex	30.06.2012	2.1%	2.1%	-0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	Invest Euro Corporate Bonds	30.06.2012	8.3%	7.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Hoch Yield	JP Morgan Global HY	17.02.2012	11.2%	12.2%	-0.9%	1.8%	1.8%	0.0%
	HBOC Euro HY	16.02.2012	15.3%	12.9%	2.4%	1.5%	1.8%	-0.3%
EM	JP Morgan EM Bond	30.06.2012	-3.3%	-0.8%	-2.5%	3.0%	2.9%	0.1%
	HBOC Global EM Bond	16.02.2012	-3.1%	-2.4%	-0.7%	3.8%	2.9%	0.9%
Real Estate	EM Real Estate	17.02.2012	-15.8%	-11.7%	-4.1%	1.6%	1.4%	0.2%
	JP Morgan Real Estate	17.02.2012	-15.8%	-11.7%	-4.1%	1.6%	1.4%	0.2%
Private Equity	EM Private Equity	30.06.2012	32.7%	32.5%	0.2%	4.1%	4.1%	0.0%
	EM Private Equity	30.06.2012	-12.5%	-7.4%	-5.1%	0.0%	0.0%	0.0%
Infrastructure	EM Infrastructure	16.02.2012	4.0%	4.4%	-0.4%	1.7%	0.6%	1.1%
	EM Infrastructure	16.02.2012	4.0%	4.4%	-0.4%	1.7%	0.6%	1.1%
Commodities	EM Commodities	16.02.2012	4.8%	5.8%	-1.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	EM Commodities	16.02.2012	4.8%	5.8%	-1.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Art	EM Art	16.02.2012	1.7%	2.4%	-0.7%	0.0%	0.0%	0.0%
	EM Art	16.02.2012	1.7%	2.4%	-0.7%	0.0%	0.0%	0.0%

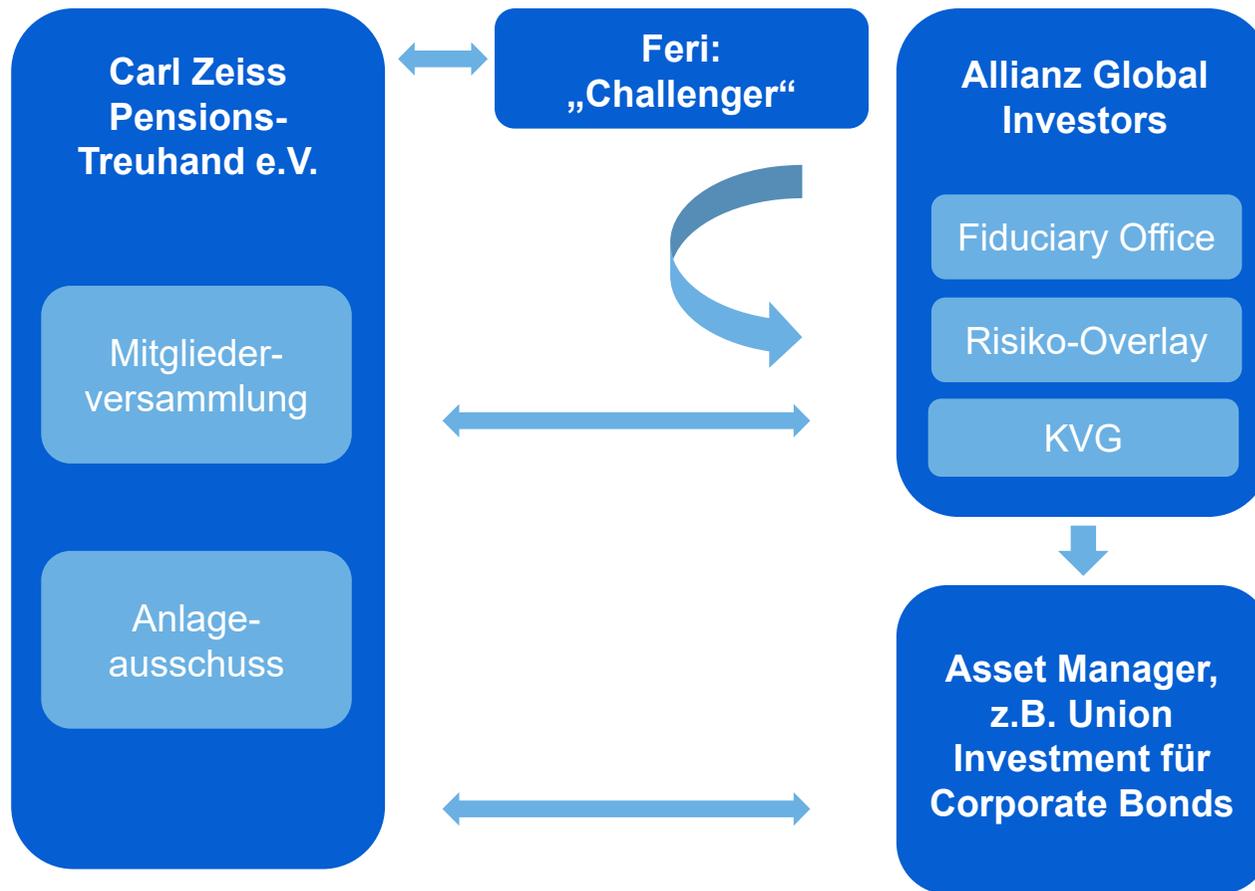
# Taktische Asset Allocation

Overlay-Management zur Begrenzung von Verlusten und zur Erzielung von Mehrerträgen in klaren Bären- oder Bullenmärkten



# Governance

Viele interne und externe Stakeholder sind in den CTA-Prozess involviert



# Governance

Klare Beschreibung der Prozesse sowie der Aufgaben und Rollen aller Beteiligten als Grundlage für eine effiziente Zusammenarbeit



Prozessbeteiligte →

		Carl Zeiss			Fiduciary Manager	Portfolio Manager	Master KVG	Depotbank	„Challenger“
		Anlageaus-schuss & Vorstand der Treuhand	CZ Financial Services	Vorstand Carl Zeiss AG	Allianz Global Investors Europe GmbH	Overlay (risklab)	Underlying	AllianzGI	Commerzbank
Zielfunktion	J	Erarbeitung / Beratung	X	X	X				
		Second Opinion							X
		Freigabe		X					
SAA	J	Erarbeitung / Beratung	X		X				
		Second Opinion							X
		Freigabe	X						
Overlay	J	Erarbeitung / Beratung	X		X				
		Second Opinion							
		Freigabe	X						
Managerauswahl	nB	Erarbeitung / Beratung	X		X				
		Second Opinion							X
		Freigabe	X				X	X	
Reporting	M	Erarbeitung / Beratung	X		X				
		Second Opinion							
		Freigabe	X						
Fonds-administration	nB	Erarbeitung / Beratung	X		X				
		Second Opinion							
		Freigabe	X						
Performance-messung	M	Erarbeitung / Beratung			X				
		Second Opinion							
		Freigabe					X		
Order-Ausführung	nB	Erarbeitung / Beratung							
		Second Opinion							
		Freigabe							
		Umsetzung				X	X	X	X

✓ Voraussetzung für eine effiziente Arbeit ist eine klare Beschreibung der Aufgaben, Rollen und Verantwortungen

✓ Festschreibung dieser Rollen und Verantwortungen in Geschäftsordnung, Kapitalanlagerichtlinien, Satzung und Verträgen mit externen Partnern

✓ Klare Abläufe und Verantwortlichkeiten erhöhen Vertrauen in den Prozess

## Die Performance bestätigt die Effektivität der Prozesse



Vermögensanlage  
ist  
Vertrauenssache!

