

Manager Rating

15.09.2004

Deka Investment

Deka
Investment



RCP & Partners GmbH

Risk rating of asset managers: the investor's measure of trust

Inhaltsverzeichnis

Summary	3	Implementierung	28
Zusammenfassung	4	Investmentprofil	29
Rated Party	5	Team	32
Einheiten	5	Aktien Europa	32
Kundengruppen	5	Renten Euroland	32
Assetklassen	5	Quantitative Produkte	32
Stichtag	5	Operations	32
Management	6	Abwicklung	32
Organisation	6	Fondsbuchhaltung	32
Team	6	Qualitätsmanagement	32
Personal	7	Qualitätssicherung	32
Grundsätze	7	Investment Controlling	34
Kunden	11	Performancemessung	34
Institutionelle Kunden	11	Infrastruktur	36
Marketing & Vertrieb	11	IT & Operations	36
Marketing	11	IT-Organisation	36
Vertrieb	11	IT-Infrastruktur	36
Produkte & Dienstleistungen	12	Datensicherung & Notfallpläne	36
Produktpalette	12	Sicherheit	36
Produktentwicklung	12	Überwachungsfunktionen	36
Kundenbetreuung	13	Risikomanagement	36
Reporting	13	Compliance	37
Client Relationship Management	13	Revision	37
Retailkunden	13	Index	39
Marketing & Vertrieb	13	Tabellenverzeichnis	
Marketing	13	1 Gesellschaften	5
Vertrieb	13	2 Personalentwicklung	7
Produkte & Dienstleistungen	14	3 Analysemethoden (Aktien Europa)	17
Produktpalette	14	4 Analysemethoden (Renten Euroland)	22
Produktentwicklung	14	5 Analysemethoden (Quantitative Produkte)	27
Kundenbetreuung	15	Abbildungsverzeichnis	
Reporting	15	1 Beteiligungsstruktur (DekaBank)	8
Client Relationship Management	15	2 Organisationsstruktur (Deka)	9
Produktion	16	3 Organisationsstruktur (DFS)	10
Prozeß	16	4 Prozeß (Aktien Europa)	20
Aktien Europa	16	5 Prozeß (Renten Euroland)	25
Investmentprozeß	16	6 Prozeß (Quantitative Aktienselektion)	30
Implementierung	18	7 Prozeß (Quantitatives Spread-Management Euro-Corporates)	30
Investmentprofil	19	8 Prozeß (Quantitatives Zinsstrukturkurvenmanagement)	31
Renten Euroland	21	9 Prozeß (Quantitative Taktische Asset Allocation)	31
Investmentprozeß	21	10 Organisationsstruktur (Produktion)	33
Implementierung	23	11 Organisationsstruktur (OI)	38
Investmentprofil	24		
Quantitative Produkte	26		
Investmentprozeß	26		



RCP & Partners GmbH

Risk rating of asset managers: the investor's measure of trust

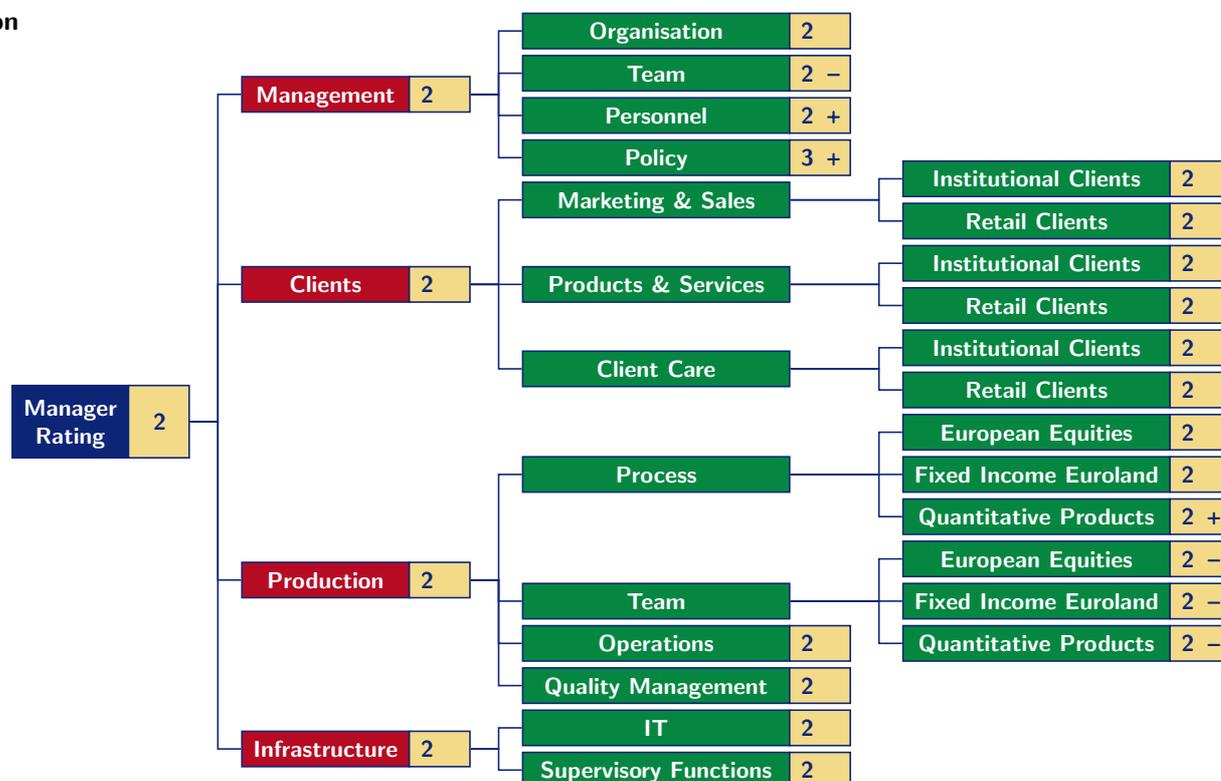
Deka Investment**2**
Very good**Manager Rating – Parameters**

Date	2004–09–15
Units	Deka Investment GmbH
Client Groups	Institutional Clients, Retail Clients
Asset Classes	European Equities (Large Caps), Fixed Income Euroland, Quantitative Products

Contact

Rated Party	Dirk Hanz, ☎ +49–69–7147–1052, dirk.hanz@deka.de
Analysts	Dr. Uwe Kern (Chief Analyst, responsible), ☎ +49–611–9742–120, uwe.kern@rcp-partners.de Matthias Brudler (Analyst), ☎ +49–89–543557–38, matthias.brudler@rcp-partners.de Dr. Eckhard Weidner (Senior Analyst), ☎ +49–611–9742–116, eckhard.weidner@rcp-partners.de

Rating Scale	
+1	Excellent
–2	Very good
+3	Good
–4	Satisfactory
+5	Inadequate
–6	Weak

Manager Rating – Results**Evaluation**

All rights reserved. Facts in this Manager Rating Report are taken from sources believed reliable, but RCP & Partners GmbH cannot warrant their accuracy and/or completeness. RCP & Partners GmbH accepts no liability for any loss or damage arising from errors or matters of opinion expressed. Ratings and views presented are subject to revision and should not solely be relied upon for investment decisions. Fiduciary Ratings and directly related services are provided under licence of RCP & Partners SA.



RCP & Partners GmbH

Risk rating of asset managers: the investor's measure of trust

Deka Investment



2 Sehr gut

Manager Rating – Parameter

Datum	15.09.2004
Einheiten	Deka Investment GmbH
Kundengruppen	Institutionelle Kunden, Retailkunden
Assetklassen	Aktien Europa (Large Caps), Renten Euroland, Quantitative Produkte

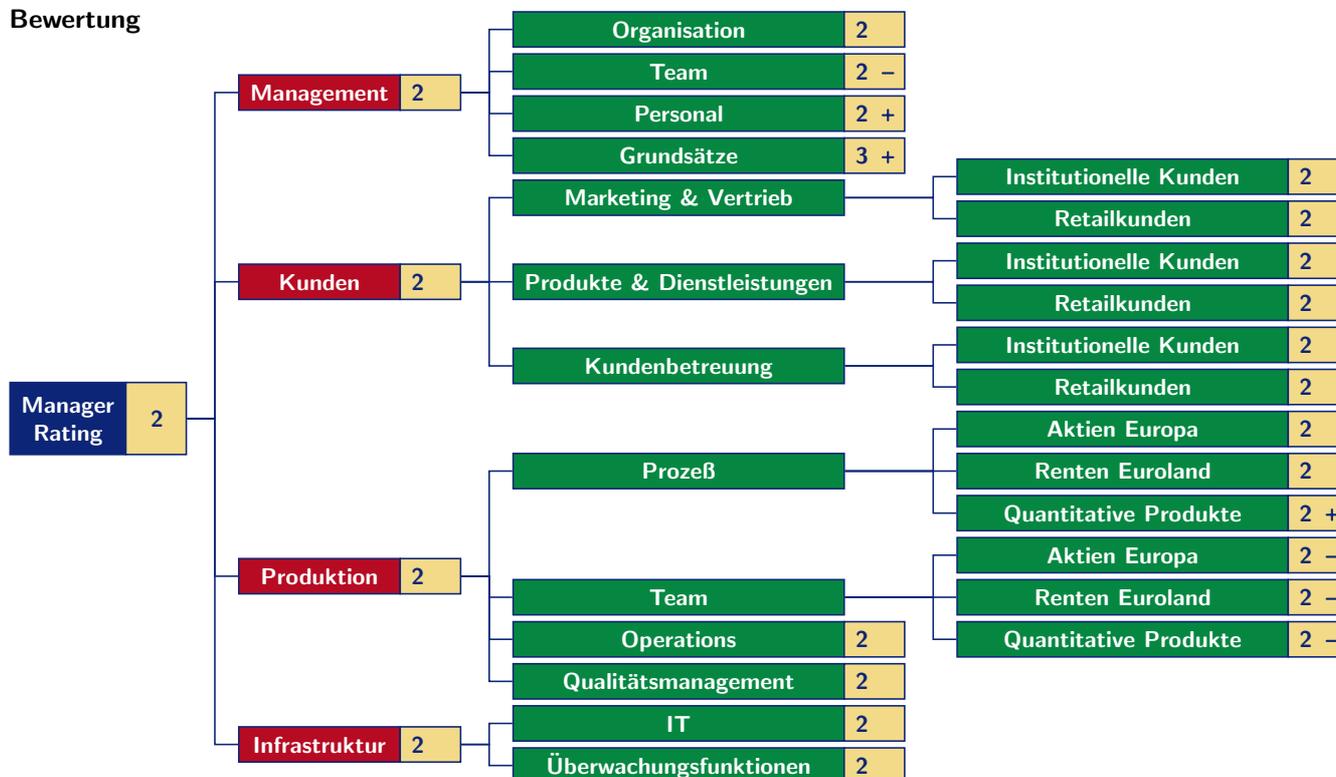
Kontakt

Rated Party	Dirk Hanz, ☎ +49-69-7147-1052, dirk.hanz@deka.de
Analysten	Dr. Uwe Kern (Chief Analyst, verantwortlich), ☎ +49-611-9742-120, uwe.kern@rcp-partners.de Matthias Brudler (Analyst), ☎ +49-89-543557-38, matthias.brudler@rcp-partners.de Dr. Eckhard Weidner (Senior Analyst), ☎ +49-611-9742-116, eckhard.weidner@rcp-partners.de

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

Manager Rating – Ergebnisse

Bewertung



Alle Rechte vorbehalten. Die Quellen zu den Fakten in diesem Manager Rating Report halten wir für zuverlässig, können deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit jedoch nicht garantieren. RCP & Partners 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. Fiduziarische Ratings und direkt damit verbundene Dienstleistungen werden in Lizenz der RCP & Partners SA erbracht.

Rated Party

Einheiten

Gegenstand dieses Ratings ist die rechtlich selbständige Einheit

✗ **Deka Investment GmbH** (kurz: *Deka Investment* bzw. *Deka*) mit Sitz in Frankfurt am Main,

die sich erstmals einem Manager Rating durch RCP unterzogen hat.

Kundengruppen

Dieses Rating bezieht sich sowohl auf das **institutionelle Geschäft** als auch auf das **Retail-Geschäft** der *Deka Investment*.

Assetklassen

Für das Rating wurden die Assetklassen

✗ **Aktien Europa (Large Caps)**

✗ **Renten Euroland**

✗ **Quantitative Produkte**

untersucht und bewertet.

Stichtag

Sofern nicht anders vermerkt, beziehen sich alle Angaben in diesem Report auf den Stichtag **31.12.2003**.

Tabelle 1: Gesellschaften

Gesellschaft	Deka — Deka Investment GmbH
Adresse	Mainzer Landstr. 16 D-60325 Frankfurt am Main
Telefon	+49-69-7147-0
Internet	www.deka.de
Gründung	1956
Mitarbeiter	269
AUM (EUR m)	85 516
Portfolios	833
Geschäftsfeld	Verwaltung von Publikums- und Spezialfonds

Management

Organisation

Deka ist eine 100%-ige Tochter der *DekaBank Deutsche Girozentrale (DekaBank)* und ist aus der Verschmelzung der *Deka Deutsche Kapitalanlagegesellschaft mbH* mit der *Deka Investment Management GmbH* hervorgegangen.

Die wichtigsten Ereignisse in der Geschichte der *DekaBank* und der Deka bzw. deren Vorläufer sind:

1918	Gründung der DGZ als rechtlich unselbständige Einrichtung des <i>Deutschen Zentral-Giroverbandes</i> in Berlin.
1920	Gründung der Niederlassung in Frankfurt a. M.
1931	Umwandlung in eine rechtlich selbständige Anstalt öffentlichen Rechts.
1954	Wiederaufnahme der Bankgeschäfte in vollem Umfang in Düsseldorf.
1956	Gründung der <i>Deka Deutsche Kapitalanlagegesellschaft mbH</i> mit Sitz in Frankfurt a. M.
1965	Verlegung der DGZ nach Frankfurt am Main.
1967	Gründung der <i>Despa Deutsche Sparkassen-Immobilien-Anlagen-Gesellschaft mbH</i> mit Sitz in Frankfurt a. M., 2001 umbenannt in <i>Deka Immobilien Investment GmbH</i> .
1971	Gründung der Luxemburger Tochter der DGZ.
1982	Eröffnung der DGZ-Niederlassung in Luxemburg.
1988	Gründung der <i>Deka International S.A.</i> mit Sitz in Luxemburg.
1991	Gründung der <i>DekaBank (Luxemburg) S.A.</i>
1993	Gründung der <i>Deka Investment Management GmbH</i> mit Sitz in Frankfurt a. M.
1995	Gründung der <i>Deka (Swiss) Privatbank AG</i> mit Sitz in Zürich.
1996	Gründung der <i>DekaBank GmbH</i> mit Sitz in Frankfurt a. M.
1997	Gründung der <i>Deka International (Ireland) Ltd.</i> mit Sitz in Dublin.
1998-1999	Fusion von DGZ und DekaBank zur <i>DGZ DekaBank-Deutsche Kommunalbank</i> .
2002	Fusion der Luxemburger Töchter der DekaBank zur <i>DekaBank Deutsche Girozentrale Luxembourg S.A.</i>
2002	Fusion der <i>Deka Deutsche Kapitalanlagegesellschaft mbH</i> und der <i>Deka Investment Management GmbH</i> zur <i>Deka Investment GmbH</i> .
2002	Umbenennung in <i>DekaBank Deutsche Girozentrale</i> .

Weitere Informationen zur *DekaBank* sind im Internet unter

www.dekabank.de erhältlich. Informationen zu den Produkten der Deka sind unter www.deka.de zu finden.

Die grobe Struktur der Anteilseigner und der Beteiligungen der *DekaBank* ist in Abbildung 1 auf Seite 8 dargestellt. Die Organisationsstruktur der Deka ist in Abbildung 2 auf Seite 9 wiedergegeben.

RCP-Kommentar:

- + Zwischen *Deka Investment* und *DekaBank* besteht ein Ergebnisabführungsvertrag, der auch die Übernahme etwaiger Verluste durch die *DekaBank* beinhaltet.
- + Die *Deka Investment* ist klar auf den deutschen Markt fokussiert. Hier gehört sie sowohl im Publikums- als auch im Spezialfondsbereich zu den Marktführern.
- + Die *Deka* hat für sie vorhersehbare Herausforderungen erkannt und ihre Strategie klar auf sie ausgerichtet.
- + Für die strategische Steuerung wurde das Konzept der *Balanced Scorecard* konsequent umgesetzt.
- o Die *Deka Investment* steht – vor allem im Spezialfondsbereich – in verbundinternem Wettbewerb mit den Landesbanken.
- o Die *Deka Investment* arbeitet profitabel, wenngleich die Provisionserträge in den letzten Jahren zurückgegangen sind.
- Die mit der Fusion im Jahr 2002 und der Einführung eines neuen Investmentprozesses einhergehende neue Organisationsstruktur ist noch nicht endgültig gefestigt.

Team

In den letzten Jahren gab es eine Reihe von Veränderungen in der Geschäftsführung der Deka bzw. deren Vorläufer. Teilweise waren diese durch die Fusion der KAGen motiviert. Andere Veränderungen ergaben sich aus Altersgründen, so daß die Geschäftsführung in den vergangenen Jahren deutlich verjüngt wurde.

Zuständigkeiten und Vertretungen sind in einem Geschäftsverteilungsplan geregelt. Eine Nachfolgeregelung besteht nicht.

RCP-Kommentar:

- + Das im Schnitt relativ junge und gut ausgebildete Management-Team verfügt über teilweise lange Berufserfahrung.
- + Die Zuständigkeiten im Management-Team sowie Vertretungsregelungen sind im Geschäftsverteilungsplan klar definiert.
- Die Geschäftsführung der *Deka Investment* war während der letzten Jahre – vor allem im Rahmen der Fusion im Jahr 2002 – einigen Veränderungen unterworfen und besteht in der aktuellen Zusammensetzung erst seit einigen Monaten.

Personal

Für die Führungskräfte sind Bandbreiten für die fixen und variablen Vergütungsbestandteile festgelegt. Die Gehälter von Mitarbeitern bewegen sich innerhalb der Marktbandbreiten, entfernen sich jedoch nicht zu weit vom Median der Branche.

Variable Gehaltsbestandteile werden unter Berücksichtigung der Geschäftsergebnisse und der jährlichen Beurteilungsgespräche festgelegt. Parallel dazu gibt es ein Feedback für Führungskräfte.

Ein Zielvereinbarungssystem befindet sich in der Testphase. Die Investmentperformance geht bisher nicht explizit in die Höhe der Bonuszahlung ein.

Die Fluktuation (Ersatz von Abgängen) lag in den letzten drei Jahren zwischen 6% und zuletzt etwas über 2%.

RCP-Kommentar:

- + Praxisrelevante Schulungs- und Weiterbildungsmaßnahmen werden sowohl finanziell als auch durch Freistellung unterstützt. Im Produktionsbereich ist beispielsweise für jeden Mitarbeiter die Qualifikation zum CFA oder DVFA-Analysten vorgesehen.
- o Die Unternehmenskultur muß sich nach den umfangreichen Veränderungen in der jüngeren Vergangenheit noch herausbilden und festigen.
- Die Gehälter werden innerhalb der Marktbandbreiten festgelegt. Die Leistungsbeurteilung der Mitarbeiter erfolgt anhand fixer Parameter, das Zielvereinbarungssystem befindet sich jedoch erst in der Testphase, die Investmentperformance geht noch nicht explizit in die Höhe der Bonuszahlungen ein.

Grundsätze

Der Aufsichtsrat der Deka setzt sich aus zwei Vorständen der DekaBank und Vertretern ihrer (mittelbaren) Anteilseig-

ner zusammen. Unabhängige Mitglieder im engeren Sinne gibt es nicht. Der Aufsichtsrat tritt zweimal jährlich zusammen.

Die *Wohlverhaltensregeln* des BVI wurden von der Geschäftsführung zum 01.01.2003 verbindlich anerkannt und inzwischen umgesetzt.

RCP-Kommentar:

- + Die BVI-Wohlverhaltensregeln wurden verbindlich anerkannt. Außerdem wurden Verhaltensregeln/Operating Guidelines in Form von Rahmen- und Arbeitsanweisungen definiert, welche Bestandteil der Arbeitsverträge aller Mitarbeiter sind.
- Der Aufsichtsrat hat keine verbundfremden Mitglieder, sondern setzt sich ausschließlich aus Vertretern von Sparkassen und Landesbanken sowie Vorständen der DekaBank zusammen.
- Nur etwa die Hälfte der Aufsichtsratsmitglieder verfügt über spezifische Erfahrungen im Asset Management oder in anderen kapitalmarktnahen Bereichen.

Tabelle 2: Personalentwicklung

Jahr	Deka		zu ¹	ab ¹
2003	269	(1.1%)	6	10
2002	266 ²	(-24.9%)	22	16
2001	354	(12.4%)	55	20
2000	315			

Angaben jeweils per Jahresultimo

¹ ohne Konzernwechsel

² Outsourcing von Back- und Middle-Office-Funktionen an die DFS

Abbildung 1: Beteiligungsstruktur (DekaBank)

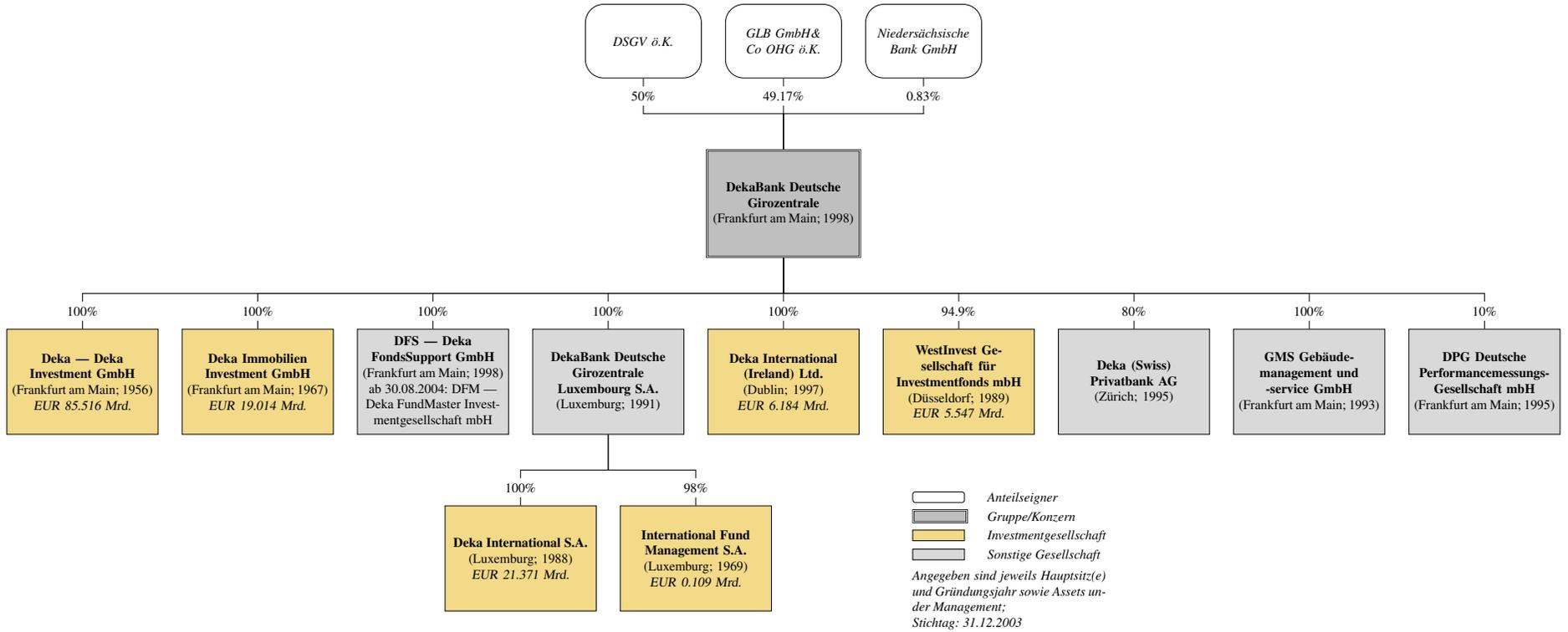


Abbildung 2: Organisationsstruktur (Deka)

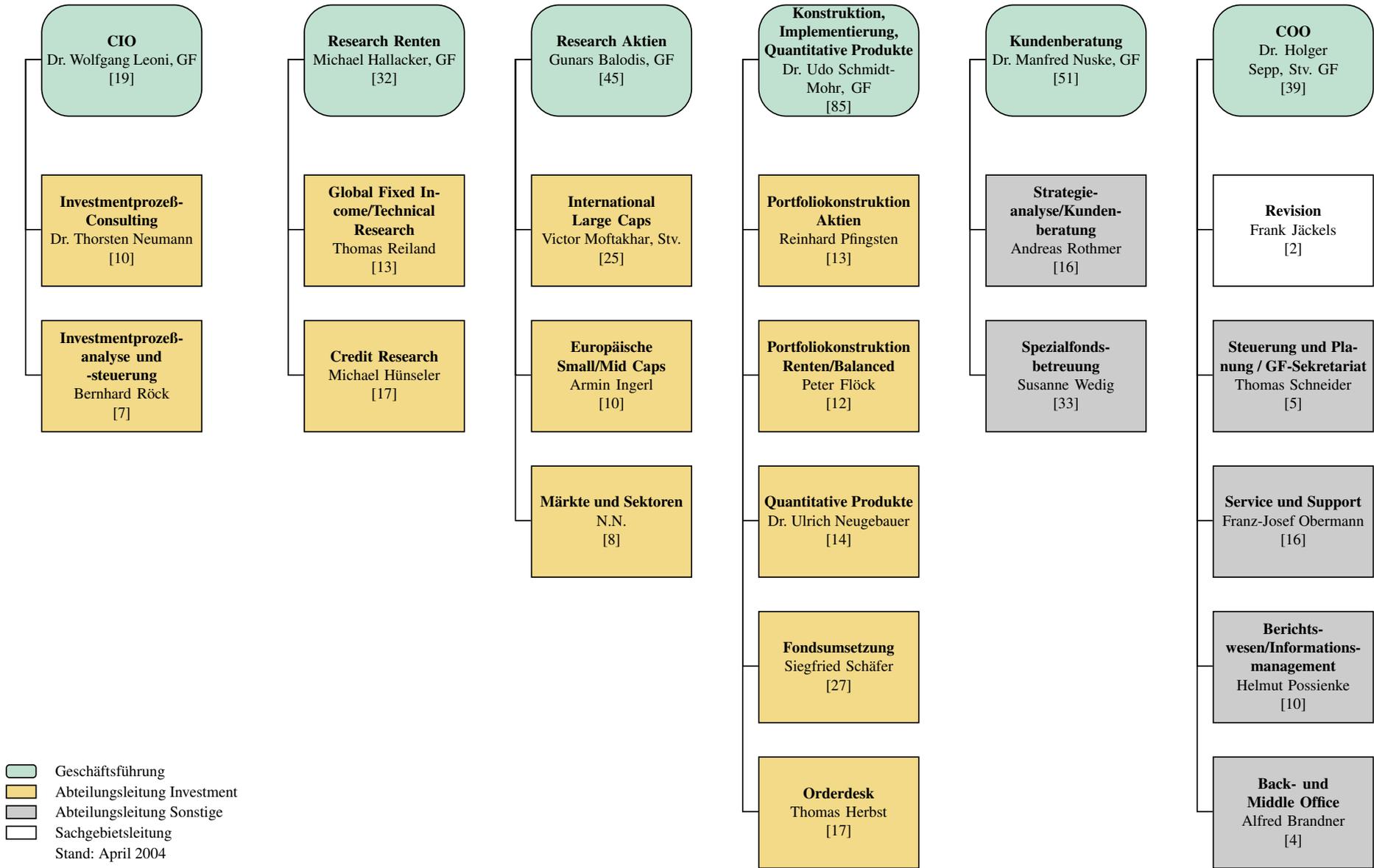
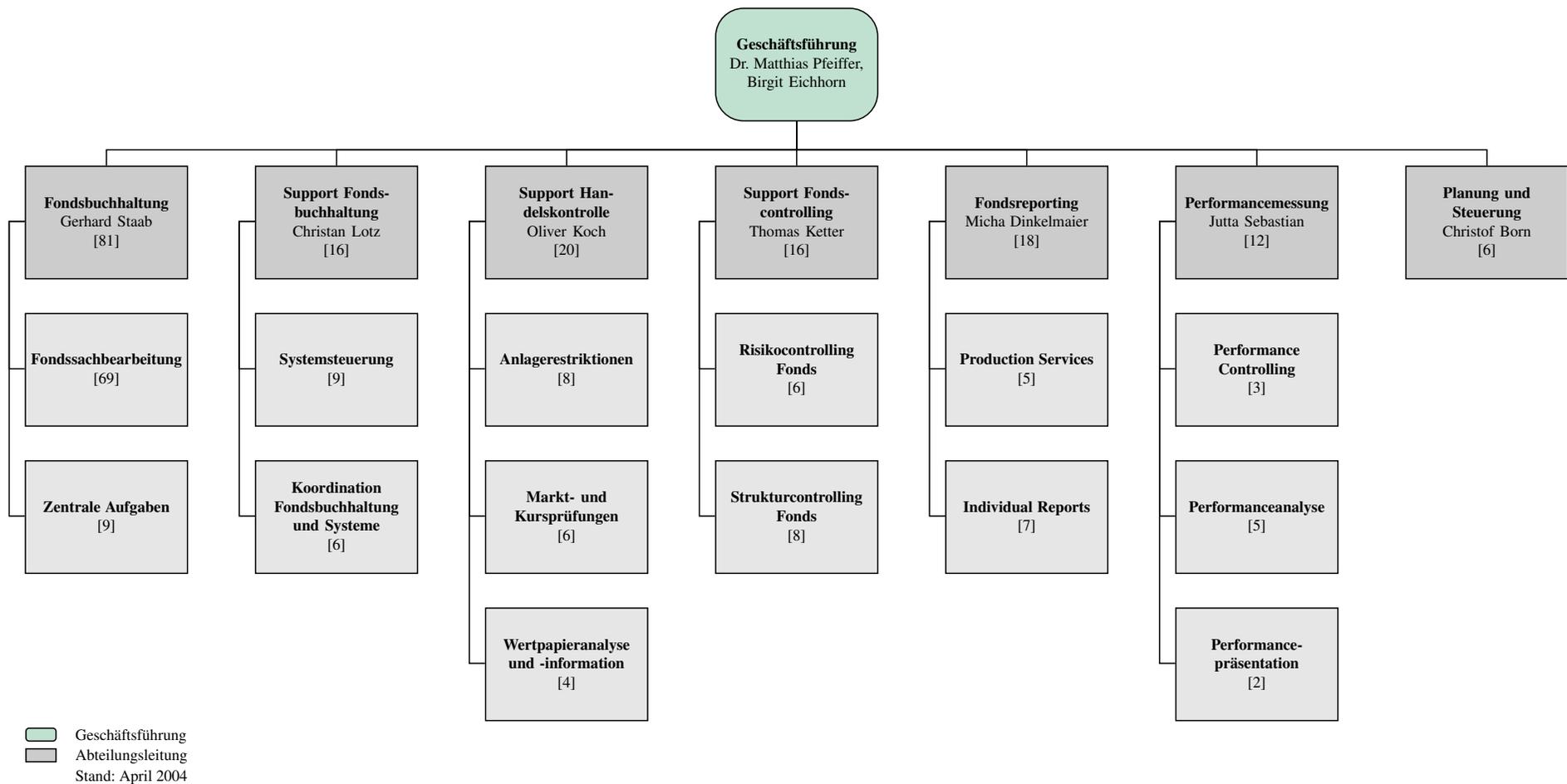


Abbildung 3: Organisationsstruktur (DFS)



Kunden

Die *Deka Investment GmbH* betreute per 31.12.2003 ein Volumen von insgesamt EUR 113 Mrd., davon EUR 45.21 Mrd. (40.7%) für institutionelle Kunden in 708 Spezialfonds und EUR 66.98 Mrd. (59.3%) in 225 Publikumsfonds (davon werden EUR 21.37 Mrd. in Luxemburg von der Schwestergesellschaft *Deka International S.A.* verwaltet und EUR 6.18 Mrd. von der Schwestergesellschaft *Deka International (Irland), Ltd.*). Für Vermögenswerte in Höhe von EUR

1.08 Mrd. fungiert die Deka als Adviser.

RCP-Kommentar:

- Der Markenname „Deka“ erfreut sich in Deutschland sowohl im institutionellen als auch im Publikumsfondsbereich hoher Bekanntheit. Im Ausland hingegen spielt die Marke bislang eine eher untergeordnete Rolle.

Institutionelle Kunden

Marketing & Vertrieb

Marketing

Das Marketing der *Deka Investment* wird seit 2001 im Deka-Bank-Konzern übergreifend durch die Abteilung *Marketing* im Bereich *Marketing und Sparkassenvertrieb* (verantwortlicher Bereichsleiter: Osvin Nöller) wahrgenommen, wodurch ein konzernweit einheitlicher Unternehmensauftritt sichergestellt wird. Innerhalb der *Deka Investment GmbH* trägt Dr. Holger Sepp (Geschäftsführer und COO) die Verantwortung für Marketing-Themen. Die Gestaltung und Erstellung von Werbe- und Verkaufsbroschüren sowie die Durchführung von Incentives werden von externen Agenturen übernommen. Die Auslagerung ist über Rahmenverträge geregelt.

Ziel der Marketingstrategie ist die Positionierung der Marke *Deka Investmentfonds*, mit der folgende Attribute assoziiert werden sollen:

- ✗ Vertrauen
- ✗ Größe
- ✗ Kontinuität
- ✗ starke Bindung im Heimatmarkt
- ✗ umfangreiche Ressourcen
- ✗ Kostenführerschaft.

Die Marketingaktivitäten konzentrieren sich dabei auf die Kundengruppen *Sparkassen* (Depot A, Spezialfonds), *Firmenkunden* sowie den Bereich *betriebliche Altersversorgung*. Im institutionellen Bereich wird keine Mediaplanung vorgenommen, es werden nur vereinzelt Anzeigen in Fachpublikationen geschaltet.

In ausgesuchten Auslandsmärkten erfolgt die Bekanntmachung der Marke über Kooperationspartner. Die Deka profitiert dabei von ihrem hohen Marktanteil und ihrer Bekanntheit in Deutschland.

Vertrieb

Die Vertriebstätigkeiten sind an die Konzernbereiche *Vertrieb Institutionen und Unternehmen* (Leitung: Martin Wetzel, Dr. Georg Stocker) und *Marketing und Sparkassenver-*

trieb (verantwortlicher Bereichsleiter: Robert Langer) ausgelagert. Die Zusammenarbeit ist in Geschäftsbesorgungsverträgen geregelt. Innerhalb der Deka nimmt die Abteilung *Strategieanalyse/Kundenberatung* (Leitung: Andreas Rothmer) vertriebsunterstützende Funktionen wahr, auf Geschäftsführungsebene zeichnen Dr. Manfred Nuske und Dr. Holger Sepp verantwortlich. Insgesamt sind in den zwei Konzernbereichen über 40, in der Abteilung *Strategieanalyse/Kundenberatung* 16 Mitarbeiter mit Vertriebsthemen befaßt. In regelmäßigen Berichten wird die jeweils nächsthöhere Hierarchieebene über die Vertriebsentwicklung informiert.

Angesichts der erreichten starken Marktdurchdringung im Sparkassensektor gewinnt der Vertrieb im Bereich *sonstige institutionelle Kunden Inland/Ausland* für die Deka an Bedeutung, Marktanteile und Kundenbasis sollen in diesem Bereich konsequent vergrößert werden. Hierzu verfolgt die Deka eine *Multichannel-Strategie*, d. h. neben dem Direktvertrieb werden auch indirekte Vertriebsmöglichkeiten (Consultants, B2B) aktiv genutzt und betreut. Im Sparkassensektor sollen die Marktanteile gehalten und langfristig weiter ausgebaut werden. In diesem Bereich zielt die Strategie auf Kundenbindungsmaßnahmen und eine Verbreiterung der Produktpalette ab.

Vor dem Hintergrund der hohen Gewichtung der Kundengruppe „Banken“ (insbesondere Sparkassen) sowie des hohen Aktienanteils am Gesamtbestand sind die Nettomittelzuflüsse aufgrund der Kapitalmarktentwicklung und reduzierten Risikotragfähigkeit der Anleger überproportional zurückgegangen. Außerdem kam es zu Mandatsverlusten, die neben Neustrukturierungen beim Anleger und Mandats-Übertragungen zu Master-KAGen auch auf für den Kunden nicht zufriedenstellende Performance zurückzuführen sind. Hierauf reagiert die Deka mit

- ✗ einer Verstärkung und Verbesserung der Allokationsberatung,
- ✗ der Gründung einer eigenen Master-KAG,
- ✗ dem Ausbau von Reportingdienstleistungen
- ✗ verstärktem Ausbau des Investmentprozeß-Controllings und der Performanceanalyse und

- ✗ einer permanenten Überprüfung der Produktpalette.

RCP-Kommentar:

- *Marketing und Vertrieb sind konzernübergreifend in zwei Bereichen der DekaBank angesiedelt. Dies stellt einen konzernweit einheitlichen Unternehmensauftritt sicher und ermöglicht eine zielgerichtete Vorgehensweise im Vertrieb. Andererseits hat die Deka Investment dadurch nur beschränkt Einfluß auf den Vertrieb ihrer Produkte.*

Produkte & Dienstleistungen

Produktpalette

Investmentprodukte Die Deka offeriert institutionellen Kunden eine breite Palette klar definierter Fondsmanagement-Lösungen im Publikums- und Spezialfondsbereich. Alle Ansätze sind aktiv und lassen sich in drei Ausprägungen einteilen:

- ✗ *prognoseorientiert traditionell:* Aktien-, Renten- und gemischte Produkte
- ✗ *prognoseorientiert quantitativ:*
 - benchmarkfreie (Total-Return-) Produkte in drei verschiedenen Risikoausprägungen
 - benchmarkorientierte Produkte (Aktien- und Rentenfonds sowie Single Hedge Funds)
- ✗ *prognosefrei quantitativ:* Wertsicherungskonzepte, Trendfolgemodelle, dynamische Anpassung der Investitionsgrade an steigende und fallende Märkte, etc.

Außerdem bietet die Deka institutionellen Kunden auch die Übernahme von Advisorymandaten in Zusammenarbeit mit externen (Master-) KAGen an, zum 01.08.2004 ist die Schwestergesellschaft DFS (*Deka FondsSupport GmbH*) als Master-KAG in den Markt eingetreten. Per 30.08.2004 wurde diese Gesellschaft umbenannt in *Deka FundMaster Investmentgesellschaft mbH* (DFM). Im Bereich der *betrieblichen Altersversorgung* verwaltet die Deka den *Deka-bAV Fonds*, einen Aktienfonds mit quantitativem Managementansatz, welcher im Rahmen des Durchführungsweges der Direktzusage zum Einsatz kommt.

Für neue Mandate wird ein Mindestvolumen von EUR 20 Mio. angestrebt. Performanceabhängige Gebührenmodelle werden nur auf besonderen Kundenwunsch angeboten. Das Basis-Modell besteht aus einer „base fee“ in Höhe von 10 Basispunkten p.a. zuzüglich einer Erfolgsbeteiligung in Höhe von 10%–20% in Abhängigkeit von Tracking-Error-Vorgabe und Assetklasse.

Dienstleistungen Die Deka bietet institutionellen Kunden Beratungsleistungen hinsichtlich einer Optimierung der Gesamtallokation des Kunden an. Dabei richtet sich der Detaillierungsgrad der Beratung nach den Kundenbedürfnissen. Vier Beratungsstrategien werden angeboten:

- ✗ *Asset-Allocation-Beratung:* Optimierung der strategischen Asset Allocation auf der Basis vorgegebener Ertragsersparung und Risikotoleranz, beschränkt auf Depot A- und Eigenanlagen
- ✗ *Depot-A-Analyse/Analyse der Eigenanlagen:* Detaillierte Ist-Analyse der strategischen Ausrichtung und gegebenenfalls Unterstützung bei Neuausrichtungen oder Fusionen
- ✗ *Asset-Liability-Studie:* Überprüfung aller Bilanzpositionen (mit Ausnahme des Kreditportfolios) und Ermittlung rendite-/risikoeffizienter Strukturen für eine barwertorientierte Gesamtsteuerung
- ✗ *Asset-Liability-Studie Plus:* Zusätzliche Einbeziehung des Kreditportfolios bei Kreditinstituten und Erweiterung aller Analysen und Handlungsalternativen auf die Aktivseite der Bilanz.

RCP-Kommentar:

- + *Institutionellen Kunden bietet die Deka umfangreiche Beratungsleistungen (z. B. hinsichtlich Asset Allocation oder Asset-Liability Management) an.*

Produktentwicklung

Im institutionellen Bereich betreibt die Deka Produktentwicklung mit dem Ziel, innovative Anlagekonzepte unter Beachtung nachfrage- und kapitalmarktrelevanter Aspekte sowie zielkundenspezifische Produkte zu entwickeln.

Die Produktentwicklung ist konzernübergreifend organisiert, es sind verschiedene Gremien definiert, die den Prozeß begleiten und in verschiedenen Phasen über Weiterverfolgung oder Verwerfung einer Produktidee entscheiden. In den Entwicklungsprozeß sind sämtliche – für das zu entwickelnde Produkt relevanten – Einheiten der Deka involviert, insbesondere die Abteilungen *Quantitative Produkte* (Leitung: Dr. Ulrich Neugebauer) und *Investmentprozeß-Consulting* (IPC, Leitung: Dr. Thorsten Neumann). Die Gesamtverantwortung innerhalb der Deka trägt Dr. Wolfgang Leoni, Geschäftsführer und CIO. Auf Konzernebene sind mehrere Bereiche eingebunden, wobei dem Bereich *Marketing und Sparkassenvertrieb* eine übergeordnete Rolle zukommt. Zu diesem Bereich gehört die Abteilung *Produkt- und Segmentmanagement*, die für die Koordination des Produktentwicklungsprozesses verantwortlich zeichnet. Kontrollen werden durch das Produktmanagement in der Regel auf Basis eines standardisierten Produktauflegungsprozesses vorgenommen. Hierbei wird insbesondere die Einhaltung eines vorher definierten Zeitplans geprüft. Darüber hinaus koordiniert das Produktmanagement auch die Zusammenarbeit mit anderen in den Produktauflegungsprozeß involvierten Bereichen, beispielsweise mittels einer Checkliste, welche von den jeweils involvierten Abteilungen bearbeitet werden muß.

RCP-Kommentar:

- + *Die Deka Investment hat Quantitative Produkte als eigene Produktlinie bzw. Assetklasse definiert. Zusammen*

mit nur wenigen weiteren Anbietern in diesem Bereich hebt sie sich vom deutschen Markt ab.

- o Die Deka Investment bietet ihren Kunden eine umfangreiche Produktpalette an. Gleichwohl werden einige Segmente noch nicht hinreichend abgedeckt.

Kundenbetreuung

Reporting

Das Reporting für institutionelle Kunden ist auf Basis eines Geschäftsbesorgungsvertrages an die Abteilung *Fonds-reporting* der DFS ausgelagert. Die fachliche Zuständigkeit innerhalb der Deka und damit auch die Schnittstellenfunktion zur DFS liegt bei der Abteilung *Spezialfondsbetreuung* (Leitung: Susanne Wedig). Außerdem fungiert die Abteilung *Back- und Middle Office* (BMO, Leitung: Alfred Brandner) in ihrer Koordinationsrolle für ausgelagerte Funktionen als Ansprechpartner. Auf Geschäftsführungsebene zeichnen Dr. Manfred Nuske und Dr. Holger Sepp verantwortlich. Attributionsanalysen werden auf Kundenwunsch durch die DPG erstellt. Die Zusammenarbeit ist vertraglich geregelt.

Das Reporting umfaßt neben allgemeinen Informationen auch gängige Rendite- und Risikokennzahlen und kann individuell an Kundenwünsche angepaßt werden. Die Berichte werden Spezialfondskunden in der Regel 1–2 Bankarbeitstage nach dem jeweiligen Stichtag im Internet-Reporting zur Verfügung gestellt. Seit dem 01.04.2004 sind auch Individualberichte auf Anfrage online abrufbar.

Client Relationship Management

Hinsichtlich der Betreuung ihrer institutionellen Kunden verfolgt die Deka einen ganzheitlichen Ansatz nach dem

Retailkunden

Marketing & Vertrieb

Marketing

Das Marketing für Retailkunden stellt den weitaus wichtigsten Bereich des Gesamtmarketings in der *DekaBank* dar. Es existieren im wesentlichen die gleichen Zuständigkeiten und Verantwortlichkeiten wie im institutionellen Bereich (vgl. daher Abschnitt „Marketing“ auf Seite 11).

Auch im Retailbereich steht die Positionierung der Marke *Deka Investmentfonds* im Mittelpunkt der Marketingstrategie, sie ist nach Einschätzung der Deka der entscheidende Erfolgsfaktor für den Absatz der Produkte im deutschsprachigen Raum. Dies spiegelt sich auch in der Werbung wider, die die Kompetenz der Marke betonen soll. Zur Platzierung von Werbung werden neben quotenstarken TV-Sendungen auch auflagenstarke Zeitungen und Zeitschriften sowie reichweitenstarke Internetseiten genutzt. Zum umfangreichen Marketing-Instrumentarium der *DekaBank* ge-

„one face to the customer“-Prinzip. Zur optimalen Kundenbetreuung wurden drei Rollen definiert:

- ✗ *Kundenbetreuer*: Gesamtverantwortung für den Kunden über das gesamte Produkt- und Dienstleistungsangebot des DekaBank-Konzerns hinweg
- ✗ *Kundenberater*: Intensivierung der Kundenkontakte, fokussiert auf bestehende Mandate; Kompetenz-Center für den Kunden in Tagesthemen rund um die Fondsanlage mit Schwerpunkt Strategische Anlageberatung, ggf. Teilnahme an Anlageausschusssitzungen
- ✗ *Spezialfondsbetreuer*: Zentraler Ansprechpartner des Kunden für dessen fondsbezogene Vorgaben und Ziele, Kommunikation der Anlagepolitik und Wertentwicklung des Spezialfonds, Präsentation der Fonds in Anlageausschußsitzungen

Die Kundenbetreuer sind nach Kundensegmenten und Regionen den beiden Konzernbereichen *Vertrieb Institutionen und Unternehmen* sowie *Marketing und Sparkassenvertrieb* zugeordnet. Innerhalb der Deka liegt die Zuständigkeit bei den Abteilungen *Strategieanalyse/Kundenberatung* (Leitung: Andreas Rothmer) und *Spezialfondsbetreuung* (Leitung: Susanne Wedig). Die Kompetenzen und Zuständigkeiten sind in internen Schnittstellenpapieren geregelt. Auf Geschäftsführungsebene zeichnet Dr. Manfred Nuske verantwortlich.

Die Kundenbetreuung umfaßt neben regelmäßigen Strategiegesprächen mit dem Kunden und der Teilnahme an den halbjährlich stattfindenden Anlageausschußsitzungen auch die Bearbeitung von Sonderthemen (z. B. Investment- und Steuerrecht, Master-KAG).

hören neben klassischer Werbung auch Marketing- und Produktbroschüren, außerdem werden Direktmarketingmaßnahmen sowie Verkaufsförderungsaktionen am „Point of Sale“ durchgeführt.

Vertrieb

Die Deka ist der zentrale Fondsdienstleister der Sparkassenorganisation, ihre Retailprodukte werden innerhalb Deutschlands exklusiv über die Sparkassen/Landesbanken vertrieben, im Ausland bestehen Vertriebskooperationen mit der *Swissca* (Schweiz) und der *Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank* (Österreich). 97% der Mittelaufkommen der letzten Jahre wurden durch den Bereich der Sparkassen/Landesbanken generiert, die restlichen 3% sind dem Online-Broker der Sparkassenorganisation, öffentlichen Versicherungsunternehmen und Bausparkassen sowie dem Internet-Vertrieb der *DekaBank* zuzurechnen.

Die Betreuung des Haupt-Vertriebskanals obliegt dem Konzernbereich *Marketing und Sparkassenvertrieb* (zuständige Bereichsleiter: Osvin Nöller, Helmut Kern, Robert Langer), mit dem ein Geschäftsbesorgungsvertrag besteht. Er ist für die Potential-, Ziel- und Strategiedefinition mit den Sparkassen zuständig und trägt die Verantwortung für die Absatz- und Maßnahmenplanung sowie für die Erreichung der definierten Ziele. In der Geschäftsführung der Deka zeichnet Dr. Holger Sepp verantwortlich.

Die Zuordnung der einzelnen Vertriebspartner zu ihren Betreuern ist nach Gebieten organisiert. Für die Vertriebssteuerung sind klare Zielgrößen definiert, in regelmäßigen Berichten an die jeweils höhere Hierarchiestufe wird die Erreichung dieser Ziele überprüft.

Der wesentliche Schwerpunkt der Vertriebsleistung der *DekaBank* ist die Unterstützung der Vertriebspartner auf allen Vertriebsstufen. Sie stellt den Vertriebspartnern umfangreiche Informations- und Marketingmaßnahmen zur Verfügung. Gemeinsam mit den Vertriebspartnern erarbeitet die *DekaBank* individuelle Beratungsmodelle zur integrierten Vertriebsunterstützung nach Kundenzielgruppen unter Berücksichtigung von Einkommen, Vermögen, Renditeerwartung, Risikoneigung, Anlagehorizont, persönlicher Lebenssituation sowie steuerlichen Aspekten auf Basis eingehender Marktbeobachtungen. Mit der Internetplattform *Deka-Net* verfügen die Sparkassenberater über eine elektronische Zugriffsmöglichkeit auf das aktuelle Produktangebot der Deka-Gruppe sowie ein kundenorientiertes Beratungsangebot. Der Vertrieb führt Schulungen für Berater in Sparkassen und Landesbanken sowohl hinsichtlich des eigenen Produktangebotes als auch der kundenindividuellen Beratungsleistung durch.

RCP-Kommentar:

- *Marketing und Vertrieb sind konzernübergreifend in einem Bereich der DekaBank angesiedelt. Dies stellt einen konzernweit einheitlichen Unternehmensauftritt sicher und ermöglicht eine zielgerichtete Vorgehensweise im Vertrieb. Andererseits hat die Deka Investment dadurch nur beschränkt Einfluß auf den Vertrieb ihrer Produkte.*
- *Die Deka Investment vertreibt ihre Retailprodukte in Deutschland exklusiv über das weitläufige Filialnetz der Sparkassen. Da diese Ausschließlichkeit jedoch nicht auch in umgekehrter Richtung gilt, muß die Deka Investment permanent durch qualitativ hochwertige Produkte und dezidierte Unterstützung der Berater überzeugen.*

Produkte & Dienstleistungen

Produktpalette

Auch ihren Retailkunden offeriert die Deka eine Vielzahl an Produkten für unterschiedliche Renditeerwartungen, Risikoneigungen und Anlagehorizonte. Die – zum Teil in Luxemburg aufgelegte – Publikumsfondspalette umfaßt

- ✗ *Aktienfonds* (in verschiedenen Spezifikationen wie Länder-, Regionen- oder Branchenfonds sowie unterschiedliche Managementstile)
- ✗ *Rentenfonds* (verschiedene Ausprägungen hinsichtlich Laufzeiten, Währungen, Regionen und Bonität sowie steueroptimierte Produkte)
- ✗ *Geldmarkt- und geldmarktnahe Fonds*
- ✗ *gemischte Fonds*
- ✗ *Garantiefonds.*

Zur Produktpalette gehören auch zwei *Konvergenz-Fonds*, diesbezüglich sieht sich die Deka als Vorreiter im deutschen Markt.

Im Bereich der privaten Altersvorsorge verwaltet die Deka neben einem *AS-Fonds* mehrere Sondervermögen, die sich hinsichtlich ihrer Aktienquote unterscheiden. Diese Fonds kommen in Produkten wie der *Deka-BonusRente* zum Einsatz, die der DekaBank-Konzern über die Sparkassen vertreibt. Eine wichtige Innovation im Retailbereich sieht die Deka in der strukturierten Vermögensverwaltung (inkl. Dachfonds), in der die Deka-Gruppe die Marktführerschaft innehat.

Die Deka unterscheidet die von ihr angebotenen Publikumsfonds in *Classic Fonds* (mit Ausgabeaufschlag) und *Trading Fonds* (ohne Ausgabeaufschlag, dafür Erhebung einer jährlichen Vertriebsprovision). Die Höhe der für den jeweiligen Fonds erhobenen Gebühren richtet sich dabei nach verschiedenen Kriterien wie z. B. Management- oder Administrationsaufwand.

Für eine jährliche Grundgebühr von EUR 10 kann der Kunde Depot-Dienstleistungen (z. B. Einzahl-/Auszahlpläne, Depotinformationen, *Riester-Verträge*) im Rahmen eines *DekaBank-Depots* nutzen. Außerdem bietet die Deka über die Sparkassen und Landesbanken die regelmäßige Überprüfung der Kundenportfolios im Rahmen des mit dem Kunden erarbeiteten Anlageprofils an.

Produktentwicklung

Die Organisation und die Vorgehensweise im Rahmen der Produktentwicklung ist im Abschnitt „Produktentwicklung“ auf Seite 12) für den institutionellen Bereich beschrieben und gilt für den Retailbereich sinngemäß.

RCP-Kommentar:

- + *Die Deka Investment hat Quantitative Produkte als eigene Produktlinie bzw. Assetklasse definiert. Zusammen mit nur wenigen weiteren Anbietern in diesem Bereich hebt sie sich vom deutschen Markt ab.*
- *Die Deka Investment bietet ihren Kunden eine umfangreiche Produktpalette an. Gleichwohl stehen einigen Produktredundanzen Segmente gegenüber, die noch nicht abgedeckt sind.*

Kundenbetreuung

Reporting

Im Internet hat der Kunde unter www.deka.de Zugriff auf sein *DekaBank*-Depot und kann umfangreiche Informationen zu Anteilsbeständen, Transaktionen, Sparplanhistorien, etc. abrufen. Diese Internet-Dienstleistung wird durch die Abteilung *Elektronische Vertriebsunterstützung* des Konzernbereichs *Marketing und Sparkassenvertrieb* gepflegt und unter Einbindung weiterer Bereiche (einschließlich Deka) stetig weiterentwickelt.

Die Erstellung der Halbjahres- und Jahresberichte erfolgt in der Deka durch die Gruppe *Berichtswesen* als Teil der Abteilung *Berichtswesen/Informationsmanagement* (Leitung: Helmut Possienke). Auf Geschäftsführungsebene zeichnet Dr. Holger Sepp verantwortlich. Hinsichtlich Layout und Druck arbeitet die Deka mit externen Agenturen und Druckereien zusammen, die konzernweit zentral durch den Bereich *Marketing und Sparkassenvertrieb* ausgewählt und koordiniert werden.

Sämtliche Berichte und Kundeninformationen werden sowohl über die Internetseite (möglichst zeitnah, in der Regel tagesaktuell) als auch auf Papier (bei gesetzlich vorgeschriebenen Publikationen im gegebenen Zeitrahmen, ansonsten innerhalb von 1–3 Wochen nach Ultimo) zur Verfügung gestellt.

Client Relationship Management

Die Deka unterhält – ebenso wie der gesamte *DekaBank*-Konzern – keine direkten Kontakte zu ihren Retailkunden. Die Betreuung dieses Kundensegments wird durch die Sparkassen und Landesbanken erbracht. Diese werden dabei von der *DekaBank* unterstützt, beispielsweise durch Beratung bei der Entwicklung und Durchführung von Maßnahmen zur aktiven Kundenansprache. Zuständig hierfür ist im Bereich *Marketing und Sparkassenvertrieb* die Abteilung *CRM/Kampagnenmanagement* verantwortlicher Bereichsleiter ist Helmut Kern. Teilaufgaben werden vom *Call-Center* des Bereichs *Depot-/Investment-service* (Leitung: Gerhard Reidel) wahrgenommen.

Produktion

RCP-Kommentar:

- + Die Deka verfügt in allen hier betrachteten Assetklassen – Aktien Europa (Large Caps), Renten Euroland und Quantitative Produkte – über moderne, teamorientierte und arbeitsteilige Investmentprozesse.
- + Im Aktien- und Rentenbereich sind die einzelnen Schritte der Investmentprozesse deckungsgleich. Dies unterstreicht den generischen Charakter der Vorgehensweise.

Prozeß

Aktien Europa

Investmentprozeß

Aufgaben & Organisation Im Rahmen der Assetklasse Aktien Europa sind folgende Abteilungen in den Investmentprozeß involviert (siehe Abbildung 4 auf Seite 20):

- ✗ Research Märkte und Sektoren
- ✗ Research International Large Caps
- ✗ Portfoliokonstruktion Aktien
- ✗ Fondsumsetzung
- ✗ Orderdesk

Der Prozeß wird vom CIO und den folgenden, ihm unterstellten, Abteilungen weiterentwickelt und kontrolliert:

- ✗ *Investmentprozeß-Consulting* (IPC): Schnittstellenkoordination, Investmentprozeß- und Methodenresearch
- ✗ *Investmentprozeßanalyse und -steuerung* (IPAS): Performanceanalyse der Teilprozesse, Qualitätsmanagement (vgl. Abschnitt *Qualitätssicherung* auf Seite 34)

Philosophie Die Philosophie folgt der Annahme, daß Wertpapiermärkte und Wertpapiere kurz- und mittelfristig wiederholt von einem fundamental gerechtfertigten Wert abweichen. Solche Fehlbewertungen sollen durch intensives Primär-Research spezialisierter Analysten identifiziert und gezielt für die Erstellung von Prognosen genutzt werden. Diese Prognosen wiederum werden dann im Rahmen eines aktiven, strukturierten Investmentprozesses – unter Beachtung spezifischer Risiken – genutzt.

Vorgehensweise Der Investmentprozeß in der Assetklasse Aktien Europa ist von einer strukturierten, arbeitsteiligen Vorgehensweise geprägt, die sich in die drei Bereiche *Research*, *Portfoliokonstruktion* und *Implementierung* gliedern läßt.

Dabei legen die *Researchmanager* die Prognosen fest. Die *Alpha-Portfoliomanager* entscheiden unter definierten Rahmenbedingungen über die Positionierungen in den Musterportfolios. Die realen Fonds werden von den *Implementationsmanagern* unter Berücksichtigung gesetzlicher und kun-

denspezifischer Restriktionen an die Musterportfolios angeglichen. Die Orders werden durch die Ordermanager in den Markt gegeben.

Strategische Entscheidungen Das langfristige Profil eines Produktes wird vom CIO in Abstimmung mit den Fachdezernenten auf Vorschlag der Abteilungen *Portfoliokonstruktion Aktien* und IPC definiert. Diese Entscheidungen umfassen beispielsweise

- ✗ die Festlegung der Benchmark
- ✗ die Definition des Anlageuniversums
- ✗ Tracking Error-Bandbreiten
- ✗ Risk Budgeting
- ✗ Turnover-Richtwerte.

Die Vorgaben werden für alle Musterportfolios und alle realen Fonds in Fondsprofilen dokumentiert.

Portfoliokonstruktion Aufgabe der Portfoliokonstruktion ist, auf Basis der Researchergebnisse bei gegebenem Tracking Error möglichst effiziente Musterportfolios zu erstellen, wobei Nebenbedingungen wie z. B.

- ✗ die Allokation des Gesamt-Tracking Errors (Risikobudgets) auf die Researchkomponenten Märkte, Sektoren, Einzeltitel
- ✗ Turnover-Richtwerte
- ✗ Transaktionskosten und Market Impact

zu berücksichtigen sind. Die Portfoliokonstruktion erfolgt in mehreren Schritten:

- ✗ Prognoserefinement (Umwandlung von Scores in erwartete Returns)
- ✗ Allokation der Märkte und Sektoren (unter Berücksichtigung des gegebenen Risikobudgets)
- ✗ Einzeltitelauswahl

In einem letzten Schritt erfolgt eine qualitative Konsistenzprüfung, d. h. die Musterportfolios werden mit den Researchprognosen und den Nebenbedingungen – vor allem Risikobudgets – abgeglichen.

Taktische Entscheidungen Es ist Aufgabe der Alpha-Portfoliomanager in der Abteilung Portfoliokonstruktion Aktien, die Musterportfolios auf Basis der Researchergebnisse in ihrer taktischen Markt- und Sektorausrichtung unter Berücksichtigung der Fondsprofile zu positionieren. Dabei bestimmen die Top-Down Prognosen für Märkte tendenziell das Beta der Aktienportfolios. Die Sektorprognosen bestimmen wesentlich die Sektorallokation.

Titelselektion Die Titelselektion im Rahmen der Portfoliokonstruktion basiert auf den Ergebnissen des Research. Die Alpha-Portfoliomanager steuern die Musterportfolios unter den in den Fondsprofilen definierten Rahmenbedingungen. Die Portfoliokonstruktion wird durch das Risikomodell und die Optimierungsfunktion der *Barra Aegis* Software unterstützt.

Timing Die RP verfolgt mit ihrem Investmentprozeß einen rollierenden Drei-Monats-Investmenthorizont. Bei der Umsetzung von Anlageentscheidungen in den Musterportfolios betreibt sie dementsprechend ein kurz- bis mittelfristiges Timing.

Umsetzung Die Abteilung Fondsumsetzung paßt die realen Fonds unter Berücksichtigung von gesetzlichen und kundenspezifischen Restriktionen zeitnah an die Musterportfolios an und gibt resultierende Orders an die Abteilung *Orderdesk* weiter.

Investmentrichtlinien Gesetzliche und interne Restriktionen sind Bestandteile der Fondsprofile und müssen vom Alpha-Portfoliomanager im Rahmen der Portfoliokonstruktion berücksichtigt werden. Von den Implementationmanagern werden bei der Umsetzung in reale Portfolios neben gesetzlichen auch kundenspezifische Restriktionen berücksichtigt.

Risikomanagement Das Risikomanagement ist im Investmentprozeß von hoher Bedeutung. Es ist deshalb in die Portfoliokonstruktion integriert und wird durch Tools wie beispielsweise *Barra* unterstützt. So liegt etwa die Verantwortung für die Einhaltung von Tracking-Error-Obergrenzen beim Alpha-Portfoliomanager.

Research Das Research ist gegliedert in die Teilbereiche

- ✗ Prognose von Aktienmärkten
- ✗ Sektorprognosen
- ✗ Einzeltitelprognosen

und wird durch die Abteilungen *Märkte/Sektoren* und *International Large Caps* erbracht (siehe Abbildung 10 auf Seite 33). Die Abteilung IPC unterstützt die Researchabteilungen durch die Bereitstellung und Qualitätssicherung quantitativer Modelle. Die Gruppe Technical Research in der Abteilung Global Fixed Income/Technical Research stellt technisches Research, die Abteilung Volkswirtschaft der *Deka-Bank* stellt volkswirtschaftliches Research bereit.

Die Prognose von Aktienmärkten erfolgt in zwei Stufen:

- ✗ Erste Stufe: modellbasierte Identifikation von Fehlbewertungen unter Anwendung eines regressionsbasierten *Fair-Value-Modells*;
- ✗ Zweite Stufe: Prognoseerstellung durch Kombination der modellgestützten Analyse (erste Stufe) mit einem qualitativen Overlay.

Die modellgestützte Analyse erfolgt auf Basis von Regressionsmodellen zur Prognose kurzfristiger Marktbewegungen. Im Rahmen des qualitativen Overlays werden Liquiditätsüberlegungen, aktuelle Investmentthemen, die Marktvolatilität sowie die Ergebnisse der technischen Analyse berücksichtigt. Das qualitative Overlay ist in der Prognosepraxis von hoher Bedeutung. Der verantwortliche Research-Manager legt die Prognose abschließend fest. Die Ergebnisse werden in Form von Kurszielen bereitgestellt.

Tabelle 3: Analysemethoden (Aktien Europa)

Methoden	Relevanz
Qualitative Analyse	1
Quantitative Analyse	2
Makroökonomie	2
Mikroökonomie	1
Zyklusanalyse	3
Bilanzanalyse	1
Besuche bei Emittenten	1
Gespräche mit Emittenten	1
Rating	4
Kennzahlen, Ratios	1
Kursprognosen	1
Relative Value	1
Regressionsanalyse	3
Nichtlineare Modelle	5
Portfoliooptimierung	1
Künstliche Intelligenz	5
Szenarioplaying	3
Chartanalyse	3
Technische Indikatoren	3
Sonstige	5

Relevanz: 1 = sehr wichtig, 5 = nicht wichtig

Die Vorgehensweise zur Erstellung von Sektor- und Einzeltitelprognosen besteht jeweils aus einer Bewertungskomponente mittels

- ✗ Multiple-Vergleichen
- ✗ Implied-Growth-Analysen (Sektoren)
- ✗ DCF-Modellen (Einzeltitel)

und einer Trigger-Komponente mit den Einflußfaktoren

- ✗ Gewinnrevisionen
- ✗ technische Analyse
- ✗ Investment-Clock-Modell (Sektoren)
- ✗ Investmentthemen.

Für beide Komponenten werden fünfstufige Scores (-2 bis +2) vergeben. Die Zusammenführung der Einschätzungen hinsichtlich der Bewertungs- und der Trigger-Komponente zu einer Prognose der Sektor- bzw. Einzeltitelaktivitäten in

Form von Scores (-2 bis +2) erfolgt qualitativ durch den verantwortlichen Research Manager.

Die Bedeutung verschiedener Analysemethoden im Rahmen des Aktienresearch sind in Tabelle 3 auf der vorherigen Seite dargestellt.

Implementierung

Die verantwortlichen Implementationmanager der Abteilung *Fondsumsetzung* gleichen die realen Portfolios an die Musterportfolios an. Hierbei werden gesetzliche und kundenspezifische Restriktionen berücksichtigt. Die daraus resultierenden Orders werden in das Front-Office-System *Decalog* der Firma *Sungard* eingegeben und zur weiteren Bearbeitung in die Abteilung *Orderdesk* weitergeleitet.

Für den Aktienhandel sind fünf Ordermanager zuständig. Die Orders werden grundsätzlich nach dem Prinzip der *Best Execution* gehandelt. Zur Verfolgung dieses Ziels werden Transaktions- und Market-Impact-Kosten so gering wie möglich gehalten. Die Qualität der Orderausführung der Deka wurde unlängst von der Firma *alpha portfolio advisors* mit der Auszeichnung „Best Execution“ zertifiziert. Die Ordermanager sind dabei an die von der Geschäftsführung genehmigte Broker-Liste gebunden, handeln ansonsten jedoch alleinverantwortlich hinsichtlich der Ausführungsart und Orderverteilung.

Die Orderaufgabe erfolgt – wenn möglich – über FIX-Anbindung, ansonsten per Email oder Telefon. Ausführungsbestätigungen erhalten Orderdesk und Depotbank vom Broker, abgeschlossene Transaktionen werden von der Depotbank an den Ordermanager gemeldet und von diesem in *Decalog* verbucht.

RCP-Kommentar:

+ Die Deka verfügt im Aktienbereich über einen modernen, teamorientierten und arbeitsteiligen Investmentprozeß.

- + Das eigene Research spielt eine wesentliche Rolle, die Deka verfügt in diesem Bereich über umfangreiche und spezialisierte Mitarbeiterressourcen.
- + Die Definition und Nutzung von Musterportfolios ermöglicht eine effiziente Umsetzung der Strategien in vergleichbaren Produkten.
- + Der Handel der Deka ist an Best Execution orientiert und stellt sich diesbezüglich jährlich einer externen Peer-Group-Analyse.
- Die Deka hat keine absoluten Performanceziele definiert, es soll vielmehr ein möglichst hoher relativer Ertrag im Rahmen eines Risiko-Budgetings erwirtschaftet werden.
- Die Methoden der Technischen Analyse wurden vom zuständigen Team autonom – ohne Beteiligung von IPC – entwickelt.
- Die Portfoliokonstruktion erfolgt für jedes Portfolio nach klaren Vorgaben mit definierten Entscheidungsspielräumen.
- Obwohl der Prozeßschritt „Prognoserefinement“ einen entscheidenden Bestandteil der Portfoliokonstruktion bildet, ist die diesbezügliche Vorgehensweise im Vergleich zu den anderen Schritten eher intransparent.
- Der Investmentprozeß im Aktienbereich besteht in seiner aktuellen Form erst seit August 2003. Im Rahmen seiner Einführung wurde auch die Organisationsstruktur im Produktionsbereich stark verändert und muß sich noch festigen.
- Die veränderte Zuordnung von Aufgaben und Kompetenzen beim Übergang vom ganzheitlichen Portfoliomanagement klassischer Prägung zum arbeitsteiligen Prozeß hat nicht jeden Mitarbeiter zufriedengestellt. Unklar ist auch nach erfolgten Anpassungen, ob sich alle Mitarbeiter mit ihren neuen Rollen identifizieren können.

Investmentprofil	Aktien Europa (Large Caps)
Anlageschwerpunkte	Europäische Large Caps
Involvierte Einheit(en)	Research Märkte und Sektoren, Research International Large Caps, Portfoliokonstruktion Aktien, Fondsumsetzung, Orderdesk

Verantwortung	Name	Position seit	in der RP seit
CIO	Dr. Wolfgang Leoni	04/2002	1996
Prozeß-/Teamverantwortung	Victor Moftakhar	04/2004	1998
	Reinhard Pfingsten	08/2003	2001
	Siegfried Schäfer	08/2003	1992
	Thomas Herbst	08/2003	2001
Stellvertretung CIO	Dr. Udo Schmidt-Mohr	04/2003	1997

Investmentprozeß	
Anwendung seit	04/2002
letzte signifikante Änderung	08/2003
Benchmark vorhanden	ja

Investmenthorizont	
strategisch	–
taktisch	3 M
Portfolio-Rebalancing	kontinuierlich

Hedging/Derivate	<i>Einsatz</i>
<i>Anwendung</i>	
... Währungssicherung	ja
... Synthetisierung	ja
... Covered-Call Writing	ja
... Leveraging	nein
... sonstige	nein
<i>Instrumente</i>	
... Devisentermingeschäfte	ja
... Swaps	nein
... Optionen	ja
... Futures	ja
... Leerverkäufe	nein

Investment Professionals	<i>Anzahl/Jahre</i>
insgesamt (RP)	31
... Portfoliomanager	4
... Analysten	27
... mit Hochschulabschluß	31
... mit CEFA/CFA etc.	26
<i>Team</i>	
... Ø Alter	35
... Ø Investmenterfahrung	7.5
... Ø Zugehörigkeit zur RP	6
sonstige Ressourcen	ja

Verwaltetes Vermögen	<i># Portfolios</i>	<i>AUM (EUR m)</i>
insgesamt	52	10058
... dedicated	40	550
... pooled	12	9414
... managed	–	–
... für Dritte verwaltet	5	94
... in PPS-Composites enthalten	50	9556

Ziele	
<i>Performance</i>	
... absolut	nein
... relativ zu Benchmark	Outperformance
... relativ zu Peergroup	ja
... sonstige	nein
<i>Risiko</i>	
... Volatilität	nein
... Tracking Error	2%–6%
... Beta	nein
... Drawdown	auf Kundenwunsch
... Value at Risk	nein
... sonstige	nein
<i>Risikoadjustierte Performance</i>	
... Sharpe Ratio	nein
... Information Ratio	ja
... sonstige	nein
<i>Charakteristik</i>	
... Investitionsgrad	90%–100%
... Kassenhaltung	0%–10%
... Leverage	nein
... Titeltzahl	30–150
... Gewicht einzelner Titel	nein
... sonstige	nein

Dokumentation	
Marketingpräsentation	ja
Arbeitsanweisungen	ja
sonstige	ja

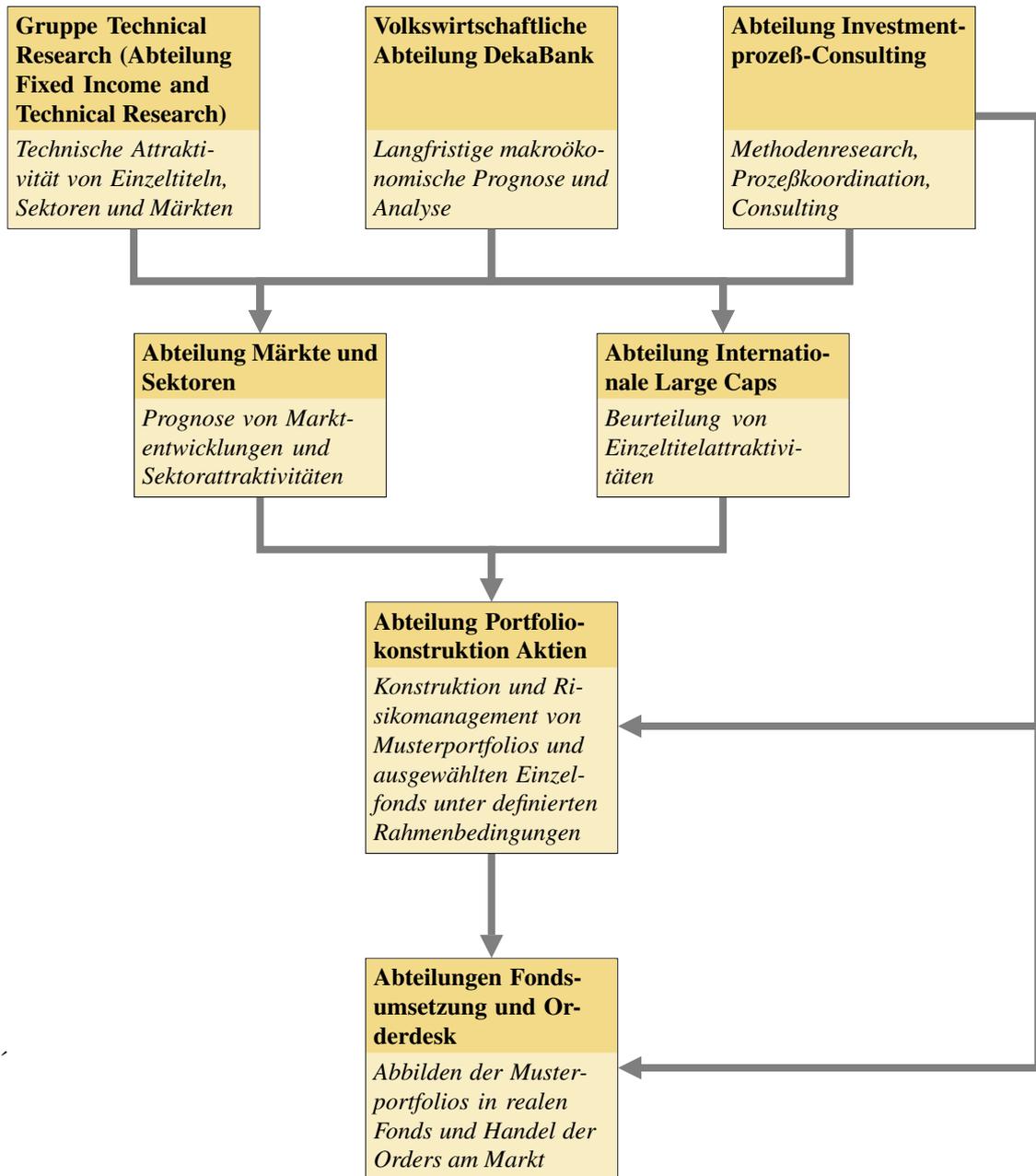
Charakteristik	
Portfolio-Umschlag p.a. **	80%–130%
Gesamtanteil Top-10-Titel **	n.a.

Stichtag: 31.12.2003

* Erläuterungen siehe Text

** Ø-Werte über die letzten 5 Jahre

Abbildung 4: Prozeß (Aktien Europa)



Renten Euroland

Investmentprozeß

Aufgaben & Organisation Im Rahmen der Assetklasse Renten Euroland sind folgende Abteilungen in den Investmentprozeß involviert (siehe auch Abbildung 5 auf Seite 25):

- ✗ Global Fixed Income/Technical Research
- ✗ Credit Research
- ✗ Portfoliokonstruktion Renten/Balanced
- ✗ Fondsumsetzung
- ✗ Orderdesk

Der Prozeß wird vom CIO und den folgenden ihm unterstellten Abteilungen weiterentwickelt und kontrolliert:

- ✗ *Investmentprozeß-Consulting* (IPC): Schnittstellenkoordination, Investmentprozeß- und Methodenresearch
- ✗ *Investmentprozeßanalyse und -steuerung* (IPAS): Performanceanalyse der Teilprozesse, Qualitätsmanagement (siehe auch Abschnitt *Qualitätssicherung* auf Seite 34)

Philosophie Die Philosophie folgt der Annahme, daß Wertpapiermärkte und Wertpapiere kurz- und mittelfristig wiederholt von einem fundamental gerechtfertigten Wert abweichen. Solche Fehlbewertungen sollen durch intensives Primär-Research spezialisierter Analysten identifiziert und gezielt für die Erstellung von Prognosen genutzt werden. Diese werden dann im Rahmen eines aktiven, strukturierten Investmentprozesses – unter Beachtung spezifischer Risiken – genutzt.

Vorgehensweise Der Investmentprozeß in der Assetklasse Renten Euroland ist von einer strukturierten, arbeitsteiligen Vorgehensweise geprägt, die sich in die drei Bereiche *Research*, *Portfoliokonstruktion* und *Implementierung* gliedern läßt. Dabei legen die Researchmanager die Prognosen fest. Die *Alpha-Portfoliomanager* entscheiden unter definierten Rahmenbedingungen über die Positionierungen in den Musterportfolios. Die realen Fonds werden von den *Implementationmanagern* unter Berücksichtigung gesetzlicher und kundenspezifischer Restriktionen an die Musterportfolios angeglichen. Die Orders werden durch die *Ordermanager* in den Markt gegeben.

Strategische Entscheidungen Das langfristige Profil eines Fonds wird vom CIO in Abstimmung mit den Fachzernenten auf Vorschlag der Abteilungen *Portfoliokonstruktion Renten/Balanced* und IPC definiert. Diese Entscheidungen umfassen beispielsweise

- ✗ die Festlegung der Benchmark
- ✗ die Definition des Anlageuniversums
- ✗ Tracking-Error-Brandbreiten
- ✗ Risk Budgeting

- ✗ Turnover-Richtwerte

Die Vorgaben werden für alle Musterportfolios und alle realen in Fonds in Fondsprofilen dokumentiert.

Taktische Entscheidungen Es ist die Aufgabe der Alpha-Portfoliomanager in der Abteilung *Portfoliokonstruktion Renten/Balanced*, die Musterportfolios auf Basis der Researchergebnisse hinsichtlich Laufzeiten-, Sektor-, Branchen- und Ratingallokation unter Berücksichtigung der Fondsprofile zu positionieren.

Timing Die RP verfolgt mit ihrem Investmentprozeß einen rollierenden Drei-Monats-Investmenthorizont. Bei der Umsetzung von Anlageentscheidungen in den Musterportfolios betreibt sie dementsprechend ein kurz- bis mittelfristiges Timing.

Portfoliokonstruktion Aufgabe der Portfoliokonstruktion ist es, auf Basis der Researchergebnisse bei gegebenem Tracking Error möglichst effiziente Musterportfolios zu erstellen, wobei Nebenbedingungen wie z. B.

- ✗ die Aufteilung des Gesamt-Tracking-Errors (Risikobudgets) auf die Researchkomponenten
 - Laufzeiten
 - Sektoren
 - Branchen
 - Ratings
 - Einzeltitel
- ✗ Turnover-Richtwerte
- ✗ Transaktionskosten und Market Impact

zu berücksichtigen sind.

Die Portfoliokonstruktion erfolgt in drei Schritten. In einem ersten Schritt erfolgt die Optimierung der Laufzeitenstruktur des Portfolios unter Berücksichtigung der Zinsprognosen und des Risikos. Der Sektorallokation und einer Allokation von Ratingklassen und Branchen für die Unternehmensanleihen schließt sich die Auswahl der Einzeltitel an. Zur Steuerung der Portfoliorisiken sind die Modelle *Barra Cosmos* und *Credit Delta* im Einsatz.

In einem letzten Schritt erfolgt eine qualitative Konsistenzprüfung, d. h. die Musterportfolios werden mit den Researchprognosen und den Nebenbedingungen – vor allem Risikobudgets – abgeglichen.

Titelselektion Die Titelselektion im Rahmen der Portfoliokonstruktion basiert auf den Ergebnissen des Researchs. Die Alpha-Portfoliomanager steuern die Musterportfolios unter den in den Fondsprofilen definierten Rahmenbedingungen. Bei Staatsanleihen erfolgt die Titelauswahl im Rahmen eines linearen Optimierungsverfahrens auf Basis von Z-Scores und Carry-Erträgen. Bei den Unternehmensanleihen basiert die Titelselektion auf den entsprechenden Prognosen der Research-Manager. Um extreme Kursverluste

bei ausfallenden Anleihen zu vermeiden, ist zusätzlich eine kennzahlenbasierte Sell-Disziplin integraler Bestandteil der Portfoliokonstruktion.

Investmentrichtlinien Gesetzliche und interne Restriktionen sind Bestandteile der Fondsprofile und müssen vom Alpha-Portfoliomanager im Rahmen der Portfoliokonstruktion berücksichtigt werden. Von den Implementationmanagern werden bei der Umsetzung in reale Portfolios neben gesetzlichen auch kundenspezifische Restriktionen berücksichtigt.

Umsetzung Die Abteilung *Fondsumsetzung* paßt die realen Fonds unter Berücksichtigung von gesetzlichen und kundenspezifischen Restriktionen zeitnah an die Musterportfolios an und gibt resultierende Orders an das *Orderdesk* weiter.

Risikomanagement Das Risikomanagement ist im Investmentprozeß von hoher Bedeutung. Es ist deshalb in die Portfoliokonstruktion integriert und wird durch Tools wie beispielsweise *Barra Cosmos* und *Credit Delta* unterstützt. So liegt z. B. die Verantwortung für die Einhaltung von Tracking-Error-Obergrenzen beim Alpha-Portfoliomanager. Darüber hinaus gibt es Restriktionen bezüglich Minimierung und Durationsabweichung, die in den Verfahren zur Portfoliokonstruktion berücksichtigt werden.

Tabelle 4: Analysemethoden (Renten Euroland)

Methoden	Relevanz ¹	Relevanz ²
Qualitative Analyse	1	1
Quantitative Analyse	1	2
Makroökonomie	1	2
Mikroökonomie	4	1
Zyklusanalyse	4	2
Bilanzanalyse	5	1
Besuche bei Emittenten	4	4
Gespräche mit Emittenten	3	1
Rating	3	2
Kennzahlen, Ratios	4	2
Kursprognosen	1	1
Relative Value	2	1
Regressionsanalyse	2	3
Nichtlineare Modelle	3	3
Portfoliooptimierung	1	1
Künstliche Intelligenz	5	5
Szenarioplaying	3	3
Chartanalyse	2	5
Technische Indikatoren	2	4
Sonstige	3	-

Relevanz: 1 = sehr wichtig, 5 = nicht wichtig
¹ Staatsanleihen, Pfandbriefe; ² Corporates

Research Das Research gliedert sich in die Teilbereiche

- ✗ Zinsstrukturkurve
- ✗ Spreadprognosen (Swaps, Corporates)
- ✗ Einzeltitelprognosen

und wird durch die Abteilungen Global Fixed Income/ Technical Research und Credit Research erbracht.

Die Abteilung *Investmentprozeß-Consulting* unterstützt die Researchabteilungen durch die Bereitstellung und Qualitätssicherung quantitativer Modelle. Volkswirtschaftliches Research wird von der Abteilung Volkswirtschaft der *Deka-Bank* erstellt.

Die Prognose der Zinsstrukturkurve erfolgt durch eine Kombination aus einer modellgestützten Analyse und einem qualitativen Overlay. Die modellgestützte Analyse erfolgt auf Basis von Regressionsmodellen für die 10-Jahres-Rendite und die Kurvensteilheit sowie einer PCA-Analyse für den Butterfly-Faktor. Im Rahmen des qualitativen Overlays werden folgende Aspekte abgedeckt:

- ✗ Volkswirtschaftliche Einschätzungen mit einem besonderen Fokus auf Surprise-Effekten
- ✗ Bewertung der relativen Attraktivität
- ✗ Einfluß von spezifischen Investmentthemen
- ✗ Ergebnisse der technischen Analyse

Das qualitative Overlay ist in der Prognosepraxis von hoher Bedeutung. Der verantwortliche Research-Manager legt die Prognose abschließend fest. Die Ergebnisse werden in Form von Renditezielen bereitgestellt.

Die technische Analyse geht zweistufig vor: In der ersten Stufe wird auf Basis eines Handelssystems die Trendrichtung festgelegt. Diese Trendaussage kann vom Analysten auf Basis qualitativer Kriterien wie Charttechnik, Sentimentanalyse, Intermarketanalyse und Kurszielberechnung neutralisiert oder verstärkt werden. Ein ähnliches Vorgehen wird für alle technisch analysierten Assets in der *Deka Investment* angewendet. Technisches Research wird zentral aus der Abteilung *Global Fixed Income/Technical Research* bereitgestellt.

Die Emissionsanalyse von Staatsanleihen basiert auf einer Z-Score-Methodik, wobei die Z-Scores auf Basis von täglichen Schätzungen der Zinsstrukturkurve bestimmt werden. Die Prognose von Swap- und Corporate-Spreads gibt eine Indikation hinsichtlich der Attraktivität der Sektoren Staatsanleihen, Pfandbriefe und Unternehmensanleihen. Sie erfolgt in zwei Stufen. Zunächst wird auf Basis von Regressionsmodellen ein unter den gegebenen Rahmenbedingungen fairer Spread identifiziert. Auf dieser Basis erfolgt die Prognoseerstellung im Rahmen eines qualitativen Overlays. Hierbei werden insbesondere folgende Faktoren analysiert:

- ✗ Corporate Credit Cycle
- ✗ Risikoindikatoren
- ✗ Liquidität
- ✗ der Einfluß von Investmentthemen
- ✗ Ergebnisse der technischen Analyse

Das Einzeltitelresearch für Unternehmensanleihen basiert wesentlich auf einem internen Ratingmodell und wird durch eine qualitative Analyse der bondspezifischen Merkmale ergänzt. Das interne Ratingmodell führt die Einschätzungen des verantwortlichen Researchmanagers hinsichtlich des Geschäftsrisikos (Ereignisrisiko, Investmentthemen, Wettbewerb, Management) und des Finanzrisikos (Ertragsqualität, Bilanzqualität) systematisch zusammen. Das Emittentenrating wird durch die anleihe-spezifische Analyse (Anspruchsrang, rechtliche Eigenschaften usw.) ergänzt. Die Zusammenführung der Ergebnisse des internen Ratingmodells und der qualitativen Emissionsanalyse zu einem fünf-stufigen Score (+2, ..., -2) für die einzelne Emission obliegt dem verantwortlichen Researchmanager.

Die Bedeutung verschiedener Analysemethoden im Rahmen des Rentenresearch sind in Tabelle 4 auf der vorherigen Seite dargestellt.

Implementierung

Die verantwortlichen Implementationmanager der Abteilung Fondsumsetzung gleichen die realen Portfolios an die Musterportfolios an. Hierbei werden gesetzliche und kundenspezifische Restriktionen berücksichtigt. Die daraus resultierenden Orders werden in das Front-Office-System *Decalog* der Firma *Sungard* eingegeben und zur weiteren Bearbeitung an die Abteilung *Orderdesk* weitergeleitet.

Der Handel von Rentenpapieren wird in der Abteilung *Orderdesk* von sechs Ordermanagern durchgeführt. Die Ordermanager entscheiden auf Basis von angefragten Preisen über den Kontrahen für das Geschäft. Oberstes Ziel ist die *Best Execution*. Die Qualität der Orderausführung der Deka wurde unlängst von der Firma *alpha portfolio advisors* mit der Auszeichnung „Best Execution“ zertifiziert. Die Depotbank wird über das Geschäft in Kenntnis gesetzt. Die Daten der Ausführungsbestätigung des Brokers werden von den Ordermanagern im Order-Management-System *Decalog* erfaßt und die Ausführung mit einer Benchmark verglichen.

RCP-Kommentar:

+ Die Deka verfügt im Rentenbereich über einen moder-

nen, teamorientierten und arbeitsteiligen Investmentprozeß.

- + Das eigene Research spielt eine wesentliche Rolle, die Deka verfügt in diesem Bereich über umfangreiche und spezialisierte Mitarbeiterressourcen.
- + Die Definition und Nutzung von Musterportfolios ermöglicht eine effiziente Umsetzung der Strategien in vergleichbaren Produkten.
- + Der Handel der Deka ist an Best Execution orientiert und stellt sich diesbezüglich jährlich einer externen Peer-Group-Analyse.
 - o Die Deka hat keine absoluten Performanceziele definiert, es soll vielmehr ein möglichst hoher relativer Ertrag im Rahmen eines Risiko-Budgetings erwirtschaftet werden.
 - o Die Methoden der Technischen Analyse wurden vom zuständigen Team autonom – ohne Beteiligung von IPC – entwickelt.
 - o Die Portfoliokonstruktion erfolgt für jedes Portfolio nach klaren Vorgaben mit definierten Entscheidungsspielräumen.
 - Obwohl der Prozeßschritt „Prognoserefinement“ einen entscheidenden Bestandteil der Portfoliokonstruktion bildet, ist die diesbezügliche Vorgehensweise im Vergleich zu den anderen Schritten eher intransparent.
 - Der Investmentprozeß im Rentenbereich besteht in seiner aktuellen Form erst seit August 2003. Im Rahmen seiner Einführung wurde auch die Organisationsstruktur im Produktionsbereich stark verändert und muß sich noch festigen.
 - Die veränderte Zuordnung von Aufgaben und Kompetenzen beim Übergang vom ganzheitlichen Portfoliomanagement klassischer Prägung zum arbeitsteiligen Prozeß hat nicht jeden Mitarbeiter zufriedengestellt. Unklar ist auch nach erfolgten Anpassungen, ob sich alle Mitarbeiter mit ihren neuen Rollen identifizieren können.

Investmentprofil	Renten Euroland
Anlageschwerpunkte	Staatsanleihen, Pfandbriefe, Unternehmensanleihen
Involvierte Einheit(en)	Global Fixed Income/Technical Research, Credit Research, Portfoliokonstruktion Renten/Balanced, Fondsumsetzung, Orderdesk

Verantwortung	<i>Name</i>	<i>Position seit</i>	<i>in der RP seit</i>
CIO	Dr. Wolfgang Leoni	04/2002	1996
Prozeß-/Teamverantwortung	Thomas Reiland	08/2003	1993
	Michael Hünseler	10/2003	1999
	Peter Flöck	08/2003	1993
	Siegfried Schäfer	08/2003	1992
	Thomas Herbst	08/2003	2001
Stellvertretung CIO	Dr. Udo Schmidt-Mohr	04/2003	1997

Investmentprozeß	
Anwendung seit	04/2002
letzte signifikante Änderung	08/2003
Benchmark vorhanden	ja *

Investmenthorizont	
strategisch	–
taktisch	3 M
Portfolio-Rebalancing	kontinuierlich

Hedging/Derivate	<i>Einsatz</i>
<i>Anwendung</i>	
... Währungssicherung	nein
... Synthetisierung	ja
... Covered-Call Writing	nein
... Leveraging	nein
... sonstige	nein
<i>Instrumente</i>	
... Devisentermingeschäfte	nein
... Swaps	nein
... Optionen	nein
... Futures	ja
... Leerverkäufe	nein

Investment Professionals	<i>Anzahl/Jahre</i>
insgesamt (RP)	15
... Portfoliomanager	4
... Analysten	11
... mit Hochschulabschluß	15
... mit CEFA/CFA etc.	9
<i>Team</i>	
... Ø Alter	35
... Ø Investmenterfahrung	7
... Ø Zugehörigkeit zur RP	5
sonstige Ressourcen	ja

Verwaltetes Vermögen	<i># Portfolios</i>	<i>AUM (EUR m)</i>
insgesamt	166	30294
... dedicated	127	8030
... pooled	34	21881
... managed	–	–
... für Dritte verwaltet	5	384
... in PPS-Composites enthalten	148	24529

Ziele	
<i>Performance</i>	
... absolut	nein
... relativ zu Benchmark	Outperformance
... relativ zu Peergroup	ja
... sonstige	nein
<i>Risiko</i>	
... Volatilität	
... Tracking Error	0%–2%
... Beta	nein
... Drawdown	auf Kundenwunsch
... Value at Risk	nein
... sonstige	nein
<i>Risikoadjustierte Performance</i>	
... Sharpe Ratio	nein
... Information Ratio	ja
... sonstige	nein
<i>Charakteristik</i>	
... Investitionsgrad	85%–100%
... Kassenhaltung	0%–15%
... Leverage	nein
... Titeltzahl	25–150
... Gewicht einzelner Titel	nein
... sonstige	ja

Dokumentation	
Marketingpräsentation	ja
Arbeitsanweisungen	ja
sonstige	nein

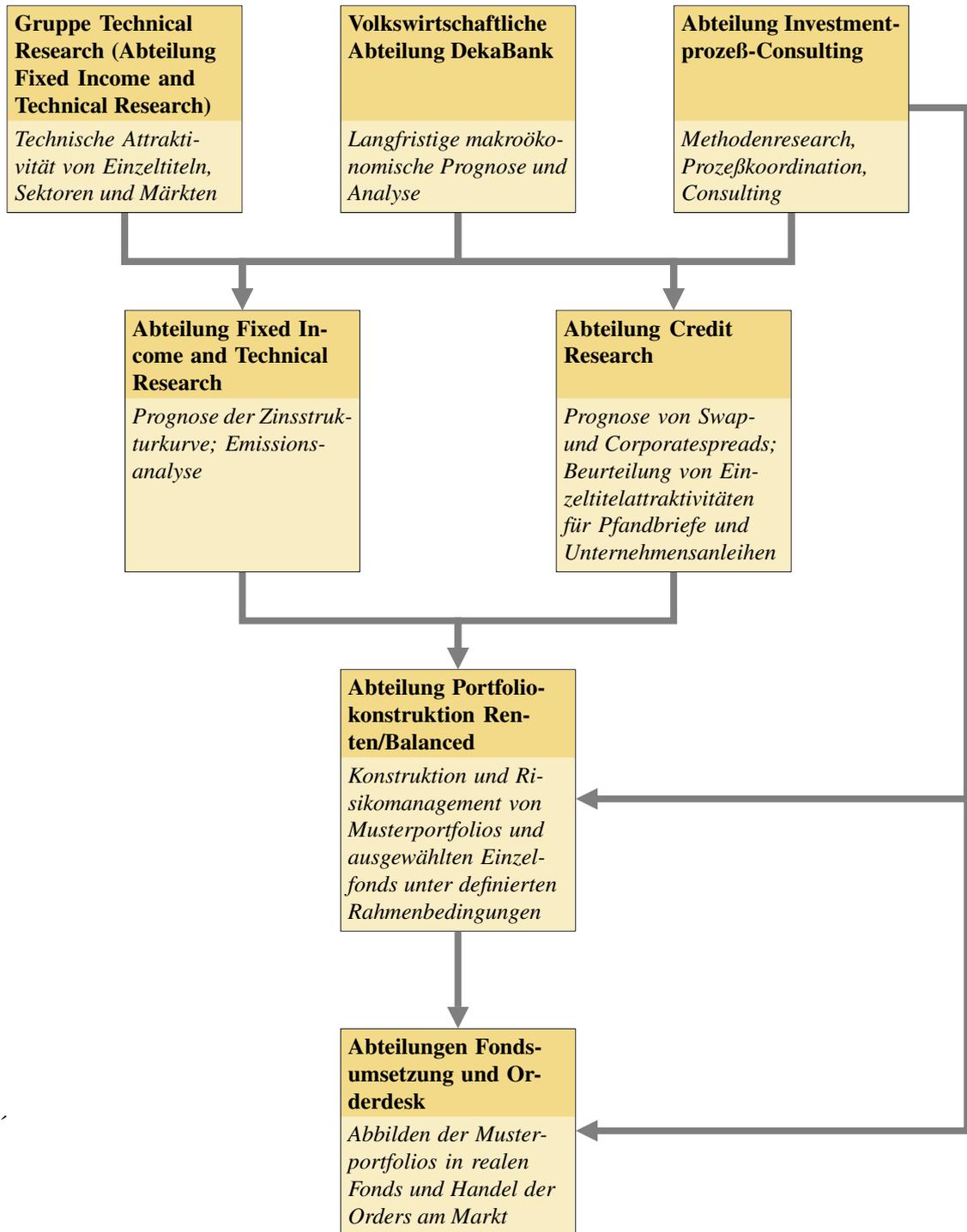
Charakteristik	
Portfolio-Umschlag p.a. **	80%–100%
Gesamtanteil Top-10-Titel **	n.a.

Stichtag: 31.12.2003

* Erläuterungen siehe Text

** Ø-Werte über die letzten 5 Jahre

Abbildung 5: Prozeß (Renten Euroland)



Quantitative Produkte

Investmentprozeß

Aufgaben & Organisation Der quantitative Investmentprozeß ist als eigenständiger, vom traditionellen diskretionären Management unabhängiger Prozeß definiert. Folgende Teams sind involviert (vgl. Abbildung 10 auf Seite 33):

- ✗ Quantitative Produkte (12 Mitarbeiter)
 - Aktien
 - Renten
 - Asset Allocation/Wertsicherungs-Strategien
- ✗ Fondsumsetzung (4 Mitarbeiter)

Der Prozeß wird vom CIO und der ihm unterstellten Abteilung IPAS (*Investmentprozeßanalyse und -steuerung*) kontrolliert. Der CIO hat eine Querschnittsverantwortung und besitzt das Letztentscheidungsrecht gegenüber den Fachdezernenten. Der quantitative Investmentprozeß ist vollständig getrennt vom traditionellen Prozeß. Dies gilt von der Modellspezifikation und Prognoseerzeugung über den Konstruktionsprozeß bis hin zur Implementierung und Orderaufgabe. An keiner Stelle finden Ergebnisse oder Daten des einen Prozesses Eingang in den anderen.

Philosophie Ausgehend von der Annahme, daß sich Märkte langfristig um ihren fundamental fairen Wert bewegen, kurz- bis mittelfristig aber deutlich abweichen können, basiert die Investmentphilosophie auf der Überzeugung, daß durch systematisches Erkennen und diszipliniertes, emotionsloses Ausnutzen von Fehlbewertungen unter Verwendung quantitativer Modelle eine risikoadjustierte Outperformance generiert werden kann.

Vorgehensweise Der gesamte Investmentprozeß für quantitative Produkte (strategisch wie taktisch) ist vollständig modellgetrieben und enthält keine diskretionären Komponenten. Die Modellentwicklung wird dabei von der Abteilung *Quantitative Produkte* vorgenommen.

Strategische Entscheidungen Die strategische Positionierung der Musterportfolios umfaßt neben der Festlegung einer Benchmark auch Tracking-Error-Vorgaben bzw. eine Begrenzung des Shortfall-Risikos. Diese Entscheidungen werden von der Abteilung *Quantitative Produkte* teilweise in enger Abstimmung mit dem jeweiligen Kunden getroffen und sind häufig Ausfluß einer Asset-Liability-Studie und/oder strategischen Asset Allocation. Außerdem erfolgt an dieser Stelle die gezielte Entscheidung für einzelne Produkte und damit insbesondere für reine Alpha-Strategien oder gemischte Alpha/Beta-Strategien. Weiterhin wird die nähere Ausgestaltung hinsichtlich des Anlageuniversums sowie kundenspezifischer Restriktionen festgelegt.

Taktische Entscheidungen Im Rahmen der taktischen Positionierung wird regelmäßig wiederkehrend (monatlich) entschieden, welche Wertpapiermischung (bei Einhaltung

der Risikovorgabe) auf Sicht des relevanten Anlagehorizontes von z. B. einem Monat die höchste Rendite verspricht. Voraussetzung für eine solche taktische Positionierung ist neben Renditeprognosen für alle Assetklassen des Anlageuniversums die Integration der Risikokomponente unter Verwendung geeigneter Werkzeuge. Das Risikomanagement bzw. die Portfoliokonstruktion erfolgt dabei mittels selbstentwickelter Optimierer nach der Idee von *Black und Litterman*. Die aktive taktische Positionierung der Portfolios beinhaltet in der Regel ebenfalls analog zu den typischen Benchmarkmandaten eine aktive Einzeltitelauswahl im Aktien- und Rentenbereich, unter Einsatz diverser Tools für Risikomanagement (z. B. *Barra Aegis*, *Barra Cosmos*, *Northfield*) und Renditeprognose auf Einzeltitelebene. Die Renditeprognosen bzw. Alphaprognosen erfolgen mittels eigenentwickelter proprietärer Prognosemodelle.

Timing Durch Einbeziehung eines Momentum-Indikators in den monatlichen Anpassungsprozeß wird das Sentiment des Marktes berücksichtigt. Die so ermittelten Kauf- und Verkauf-Orders werden dann unverzüglich, d. h. ohne Implementierungs-Timing umgesetzt.

Portfoliokonstruktion Ziel der Portfoliokonstruktion im Rahmen der *taktischen Asset Allocation* bzw. des *Fixed-Income-Bereichs* ist die Überführung prognostizierter Überschußrenditen in Über-/Untergewichtungen der betrachteten Assets relativ zu den Benchmarkgewichten. Das Optimalportfolio wird mit dem Optimierungsverfahren nach *Black/Litterman* konstruiert, das es ermöglicht, die Konfidenz bzw. die Güte der verfügbaren Renditeprognosen in die Fondstrukturierung einfließen zu lassen.

Die Konstruktion von *Aktienportfolios* zielt darauf ab, kleine Bewertungsunterschiede von Aktien in einem großen Anlageuniversum systematisch auszuhebeln. Die Optimierung erfolgt mit Hilfe der Systeme *Barra Aegis* und *Northfield*, relevante Parameter sind hierbei neben

- ✗ prognostizierten Alphas (siehe nächster Abschnitt)
- ✗ aktienspezifischen Maximalgewichten und Transaktionskosten
- ✗ Benchmark
- ✗ Anlageuniversum
- ✗ angestrebtem Risikoprofil

auch mandatspezifische Restriktionen. Im Rahmen der Risikosteuerung werden anhand einer *Tracking Risk Decomposition* die Quellen des Tracking Errors analysiert, um eine ausreichende Diversifikation der aktiven Risiken zu gewährleisten.

Titelselektion Die Vorgehensweise im Rahmen der Titelselektion ist je nach Anlagestrategie verschieden, dabei sind – je nach Strategie – mehrere Schritte zu nennen:

- ✗ *Quantitatives Spreadmanagement Euro-Corporates:*

- bottom-up-Ansatz, Einschränkung des Anlageuniversums mittels Scoring-Ansatz auf ausschließlich hochliquide Euro-Anleihen
 - Credit-Spread-Prognosen mittels Multi-Faktor-Modell, dem neben bondspezifischen und Makro-/Struktur-Faktoren auch ein selbstentwickelter unternehmensspezifischer Faktor zugrundeliegt
- ✗ *Quantitatives Zinsstrukturkurvenmanagement:*
- Prognose der kompletten Zinsstrukturkurve auf der Grundlage von Marktinformationen und makroökonomischen Relationen
 - Ergebnis einer hierauf aufbauenden risikokontrollierten Optimierung sind aktive Gewichtungen einzelner Laufzeiten gegenüber den Laufzeitengewichten der Benchmark
 - Die aktiven Gewichte ergeben zusammen mit den Benchmarkgewichten der einzelnen Laufzeiten die Portfoliogewichte der Musterportfolios
- ✗ *Quantitatives Aktienmanagement:*
- Bewertung von Aktien anhand einer proprietären Version des *Dividend Discount Models* (DDM); damit wird eine simultane Berücksichtigung aller bewertungsrelevanten Faktoren (Dividende, nachhaltiges Wachstum, Diskontfaktor und aktienspezifische Risikoprämie) sichergestellt
 - Berücksichtigung des Marktsentiments durch Einbeziehung eines Momentum-Indikators (Lakonishok et al.) in den monatlichen Anpassungsprozess
- ✗ *Währungsallokation:* Das zur Portfoliooptimierung eingesetzte Verfahren von *Black/Litterman* wird auch zur Erstellung verfeinerter Währungsprognosen genutzt. Die Währungsallokation ist wiederum Ausfluß dieser verfeinerten Prognosen.

Alle Prognosen basieren ausschließlich auf proprietären Modellen der Abteilung *Quantitative Produkte*.

Investmentrichtlinien Gesetzliche und interne Restriktionen sind integraler Bestandteil der Konstruktion von Musterportfolios und in den korrespondierenden Konstruktions-Modellen hinterlegt. Kundenspezifische Restriktionen sind in den entsprechenden Fondsprofilen definiert und werden bei der Umsetzung vor Weitergabe der Orders an das Orderdesk geprüft. Bei quantitativen Musterportfolios finden kundenspezifische Rahmenbedingungen zudem großteils schon Eingang in die Portfoliokonstruktion.

Umsetzung Über Musterportfolios werden den Implementationmanagern Anlageentscheidungen für vergleichbare Publikums- und Spezialfonds verbindlich kommuniziert. Diese Anlageentscheidungen sind von den Implementationmanagern dann diszipliniert und möglichst kostengünstig umzusetzen. Dies verlangt erstens die logische Verknüpfung von Entscheidungen auf der Ebene der Asset Allocation mit

der Titel- und Laufzeitenselektion in den einzelnen Assetklassen im Portfoliokontext, zweitens ist bei der Investition die mit der Mandatsgröße verbundene Frage optimaler Losgrößen zu beantworten.

Risikomanagement Das Risikomanagement ist integraler Bestandteil des quantitativen Investmentprozesses. Bei allen Prognosemodellen findet eine ständige Evaluierung des Informationsgehaltes statt. Analog zur Prognoseerstellung und der ex-ante-Risikokontrolle erfolgt in gleichem Rhythmus eine ex-post-Analyse der Risikokennzahlen für Musterportfolios und reale Fonds sowie eine Performanceattribution für die vorangegangene Periode. Das aufsichtsrechtliche Risikocontrolling erfolgt im Rahmen des internen Kontrollsystems durch die Abteilung BMO (*Back- und Middle Office*, siehe Abschnitt *Risikomanagement* auf Seite 36).

Tabelle 5: Analysemethoden (Quantitative Produkte)

Methoden	Relevanz
Qualitative Analyse	5
Quantitative Analyse	1
Makroökonomie	1
Mikroökonomie	1
Zyklusanalyse	5
Bilanzanalyse	2
Besuche bei Emittenten	5
Gespräche mit Emittenten	5
Rating	5
Kennzahlen, Ratios	5
Kursprognosen	1
Relative Value	1
Regressionsanalyse	1
Nichtlineare Modelle	2
Portfoliooptimierung	1
Künstliche Intelligenz	5
Szenarioplaying	5
Chartanalyse	5
Technische Indikatoren	2
Sonstige	-

Relevanz: 1 = sehr wichtig, 5 = nicht wichtig

Research Das Research der Abteilung *Quantitative Produkte* konzentriert sich auf die Entwicklung und Pflege quantitativer Prognose- und Risikomodelle. So wurden beispielsweise die Implementierung des *Black/Litterman*-Ansatzes und alle verwendeten Prognosemodelle in der Abteilung *Quantitative Produkte* entwickelt. Durch die ständig stattfindende ex-ante- / ex-post-Evaluierung aller Prognosen und Musterportfolios ist die Überprüfung aller verwendeten Modelle gesichert. Innerhalb des Research werden grundsätzlich zwei Themengebiete verfolgt. Ein Schwerpunkt ist die Prognoseerzeugung, d. h. die Weiterentwicklung bisheriger und Entwicklung neuer Prognosemodelle. Diese werden

dann in einem Out-of-Sample-Test um Verzerrungen (z. B. Survivorship-Bias etc.) bereinigt und getestet. Ein zweiter Schwerpunkt ist das Risikomanagement. Hier steht die Neu- und Weiterentwicklung von Risikomodellen und Optimierungsverfahren im Fokus.

Implementierung

Die Anpassung realer Fonds an die quantitativen Musterportfolios erfolgt in der Gruppe *Spezialitäten* der Abteilung *Fondsumsetzung*. Auf Basis einer Market-Impact-Analyse wird zusammen mit der Abteilung *Quantitative Produkte* und dem *Orderdesk* eine Handelsstrategie gewählt, die eine Realisierung der Anlageentscheidungen bei gleichzeitiger Minimierung von Market Impact, Timing Risk und Opportunity Costs ermöglicht. Die vier Implementationmanager für Quantitative Produkte geben die Orders in *Decalog* ein, wo sie vor Weiterleitung an das Orderdesk auf die Einhaltung von Anlagerestriktionen geprüft werden. Die Orderübermittlung erfolgt dann entweder elektronisch oder telefo-

nisch an den Broker. Orderbestätigung und Ausführungsanzeige gehen vom Broker direkt beim Orderdesk und bei der Depotbank ein, die Ausführungskurse werden vom Ordermanager in *Decalog* erfaßt.

RCP-Kommentar:

- + Die Deka verfügt im Bereich Quantitative Produkte über einen modernen, teamorientierten und arbeitsteiligen Investmentprozeß.
- + Der gesamte Entscheidungsprozeß ist vollständig modellgetrieben, auch Faktoren wie z. B. Transaktionskosten sind integraler Bestandteil der angewandten Modelle.
- + Die verwendeten Verfahren werden ausführlichen Tests unterzogen. In historischen Untersuchungen wird ihre Signifikanz überprüft.
- + Der Handel der Deka ist an Best Execution orientiert und stellt sich diesbezüglich jährlich einer externen Peer-Group-Analyse.

Investmentprofil	Quantitative Produkte
Anlageschwerpunkte	Aktien, Renten, aktiv und benchmarkorientiert, Total Return (Produkt Sigma Plus)
Involvierte Einheit(en)	Quantitative Produkte, Fondsumsetzung, Orderdesk

Verantwortung	<i>Name</i>	<i>Position seit</i>	<i>in der RP seit</i>
CIO	Dr. Wolfgang Leoni	04/2002	1996
Prozeß-/Teamverantwortung	Dr. Ulrich Neugebauer	08/2003	1998
	Siegfried Schäfer	08/2003	1992
	Thomas Herbst	08/2003	2001
Stellvertretung CIO	Dr. Udo Schmidt-Mohr	04/2003	1997

Investmentprozeß	
Anwendung seit	01/1998
letzte signifikante Änderung	–
Benchmark vorhanden	ja

Investmenthorizont	
strategisch	>6 M
taktisch	1 M
Portfolio-Rebalancing	4 Wochen

Hedging/Derivate	<i>Einsatz</i>
<i>Anwendung</i>	
... Währungssicherung	ja
... Synthetisierung	ja
... Covered-Call Writing	nein
... Leveraging	ja
... sonstige	nein
<i>Instrumente</i>	
... Devisentermingeschäfte	ja
... Swaps	nein
... Optionen	ja
... Futures	ja
... Leerverkäufe	ja

Investment Professionals	<i>Anzahl/Jahre</i>
insgesamt (RP)	12
... Portfoliomanager	5
... Analysten	7
... mit Hochschulabschluß	12
... mit CEFA/CFA etc.	2
<i>Team</i>	
... Ø Alter	34
... Ø Investmenterfahrung	6
... Ø Zugehörigkeit zur RP	4
sonstige Ressourcen	ja

Verwaltetes Vermögen	<i># Portfolios</i>	<i>AUM (EUR m)</i>
insgesamt	192	11101
... dedicated	150	7324
... pooled	28	3151
... managed	8	428
... für Dritte verwaltet	6	198
... in PPS-Composites enthalten	62	3920

Ziele	
<i>Performance</i>	
... absolut	teilweise
... relativ zu Benchmark	teilweise
... relativ zu Peergroup	ja
... sonstige	nein
<i>Risiko</i>	
... Volatilität	teilweise
... Tracking Error	0.2%–4%
... Beta	ja
... Drawdown	auf Kundenwunsch
... Value at Risk	teilweise
... sonstige	ja ***
<i>Risikoadjustierte Performance</i>	
... Sharpe Ratio	nein
... Information Ratio	ja
... sonstige	nein
<i>Charakteristik</i>	
... Investitionsgrad	80%–100%
... Kassenhaltung	0%–20%
... Leverage	teilweise
... Titeltzahl	10–180
... Gewicht einzelner Titel	nein
... sonstige	nein

Dokumentation	
Marketingpräsentation	ja
Arbeitsanweisungen	ja
sonstige	ja

Charakteristik	
Portfolio-Umschlag p.a. **	20%–85%
Gesamtanteil Top-10-Titel **	n.a.

Stichtag: 31.12.2003

* Erläuterungen siehe Text

** Ø-Werte über die letzten 5 Jahre

*** z. B. Shortfall-Risiko

Abbildung 6: Prozeß (Quantitative Aktienselektion)

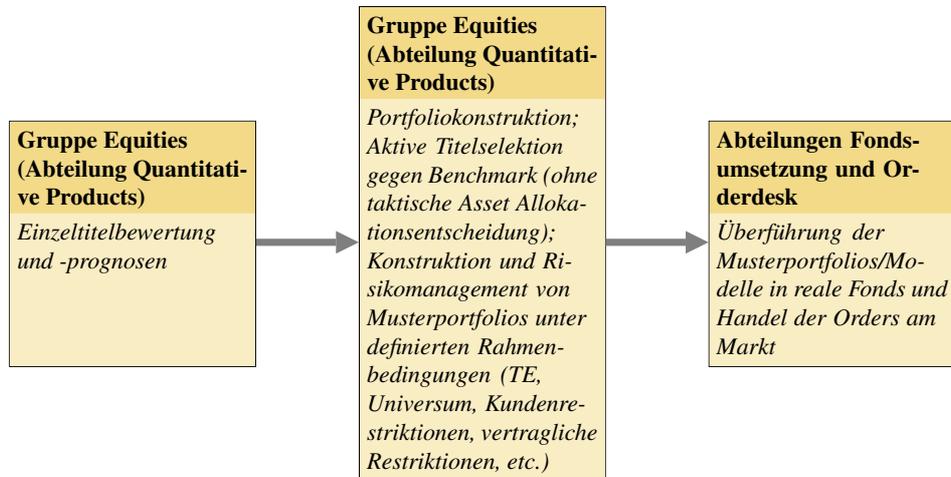


Abbildung 7: Prozeß (Quantitatives Spread-Management Euro-Corporates)

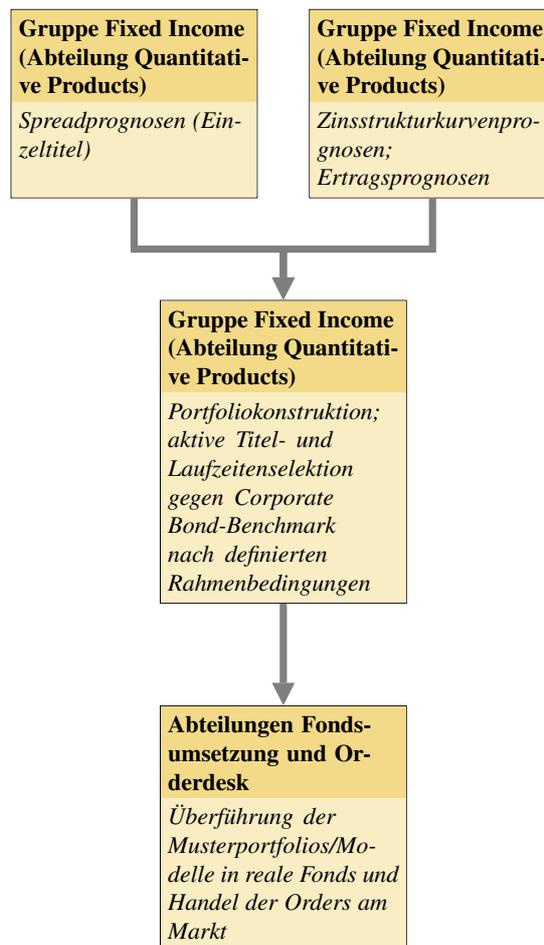


Abbildung 8: Prozeß (Quantitatives Zinsstrukturkurvenmanagement)

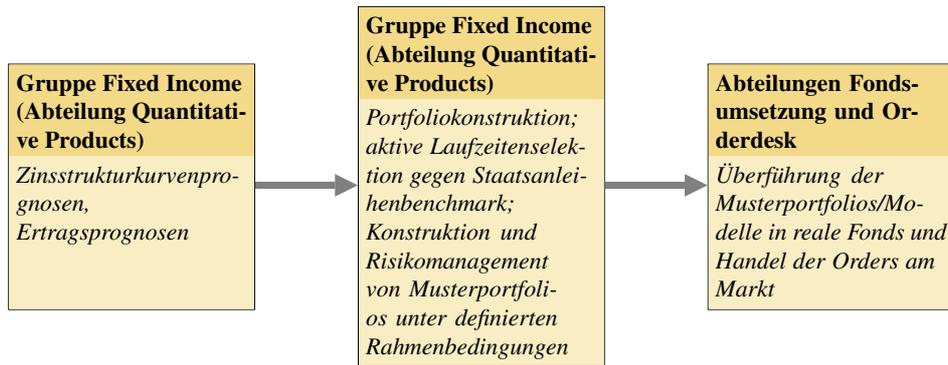
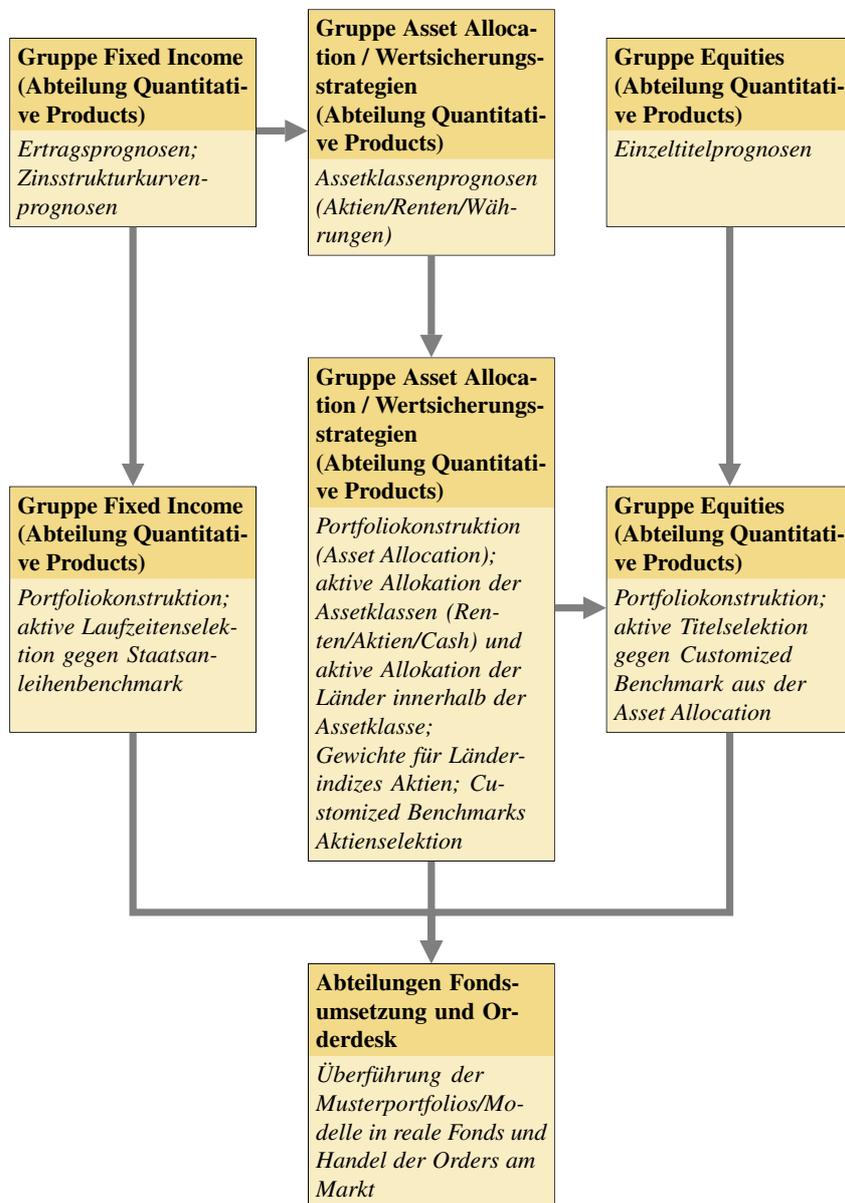


Abbildung 9: Prozeß (Quantitative Taktische Asset Allocation)



Team

Die Erwartungen der Deka an ihre Mitarbeiter und deren Qualifikation sind sehr hoch und klar formuliert. Die Fluktuation im Team liegt nach Einschätzung der Deka deutlich unter dem Median der Branche.

RCP-Kommentar:

- + Die Mitarbeiter im Produktionsbereich verfügen über akademische Ausbildung und in vielen Fällen über spezifische Zusatzqualifikationen.
- Das Team ist vergleichsweise jung, die durchschnittliche relevante Berufserfahrung liegt in allen betrachteten Assetklassen unter zehn Jahren.

Aktien Europa

Die Mitarbeiter im Bereich *Aktien Europa* verfügen alle über relevante akademische Abschlüsse und überwiegend auch über spezifische Zusatzqualifikationen wie beispielsweise CFA.

Im Zuge der 2002 erfolgten Fusion der *Deka Deutsche Kapitalanlagegesellschaft mbH* mit der *Deka Investment Management GmbH* zur *Deka Investment GmbH*, der damit verbundenen Implementierung eines neuen Investmentprozesses sowie der Weiterentwicklung in 2003 kam es zu einer Reihe von teilweise markanten aufbau- und ablauforganisatorischen Veränderungen im Team.

Renten Euroland

Auch im Bereich *Renten Euroland* weisen alle Mitarbeiter relevante akademische Abschlüsse auf und verfügen mehrheitlich über spezifische Zusatzqualifikationen.

Ähnlich wie das Aktienteam war auch das Rententeam in den Jahren 2002 und 2003 von zum Teil signifikanten Umstrukturierungen im Portfoliomanagement und im Research betroffen.

Quantitative Produkte

Das Team *Quantitative Produkte* ist im Durchschnitt vergleichsweise jung, alle Mitarbeiter weisen relevante akademische Abschlüsse auf, teilweise mit Promotion. Seit Einführung des quantitativen Investmentprozesses im Jahr 1997 unterlag das Team keinen signifikanten Veränderungen.

Operations

Abwicklung

An der Abwicklung sind die Abteilungen *Orderdesk* der Deka mit 17 Mitarbeitern und die *Fondsbuchhaltung* der *Deka FondsSupport GmbH* (DFS) beteiligt. Die eigentliche Abwicklung erfolgt durch die jeweilige Depotbank.

Für den Fall der *DekaBank* als Depotbank stehen in deren Bereich *Geschäftsabwicklung* 125 Mitarbeiter für diese

Aufgaben zur Verfügung. Die Abwicklung von Wertpapiergeschäften im Ausland ist an einen *Sub-Custodian* ausgelagert.

Die Abwicklung von Orders via *Xetra* ist automatisiert, Orderausführungen außerhalb von *Xetra* müssen teilweise manuell von der Handelsabteilung für das Back-Office-System aufbereitet werden.

Das Settlement von Inlandsgeschäften erfolgt via *Clearstream*, das Settlement der Auslandsgeschäfte via *Chase*.

Fondsbuchhaltung

Die Fondsbuchhaltung ist vollständig an die Schwestergesellschaft *Deka FondsSupport GmbH* (DFS) ausgelagert. Von dieser Gesellschaft wird neben der Verbuchung aller Geschäfte und der Ermittlung der Fondspreise auch das Investment Controlling, die Performancemessung und das Reporting übernommen, siehe die entsprechenden Abschnitte in diesem Report und Abbildung 3 auf Seite 10. Die Steuerung und Kontrolle durch die Deka wird in der Abteilung *Back und Middle Office* wahrgenommen.

In der Fondsbuchhaltung kommt das System *Forbatec V3.Fonds* von *Sungard* zum Einsatz. Sämtliche Prozesse in diesem Bereich sind dokumentiert und stehen den Mitarbeitern im Intranet zur Verfügung.

Qualitätsmanagement

Qualitätssicherung

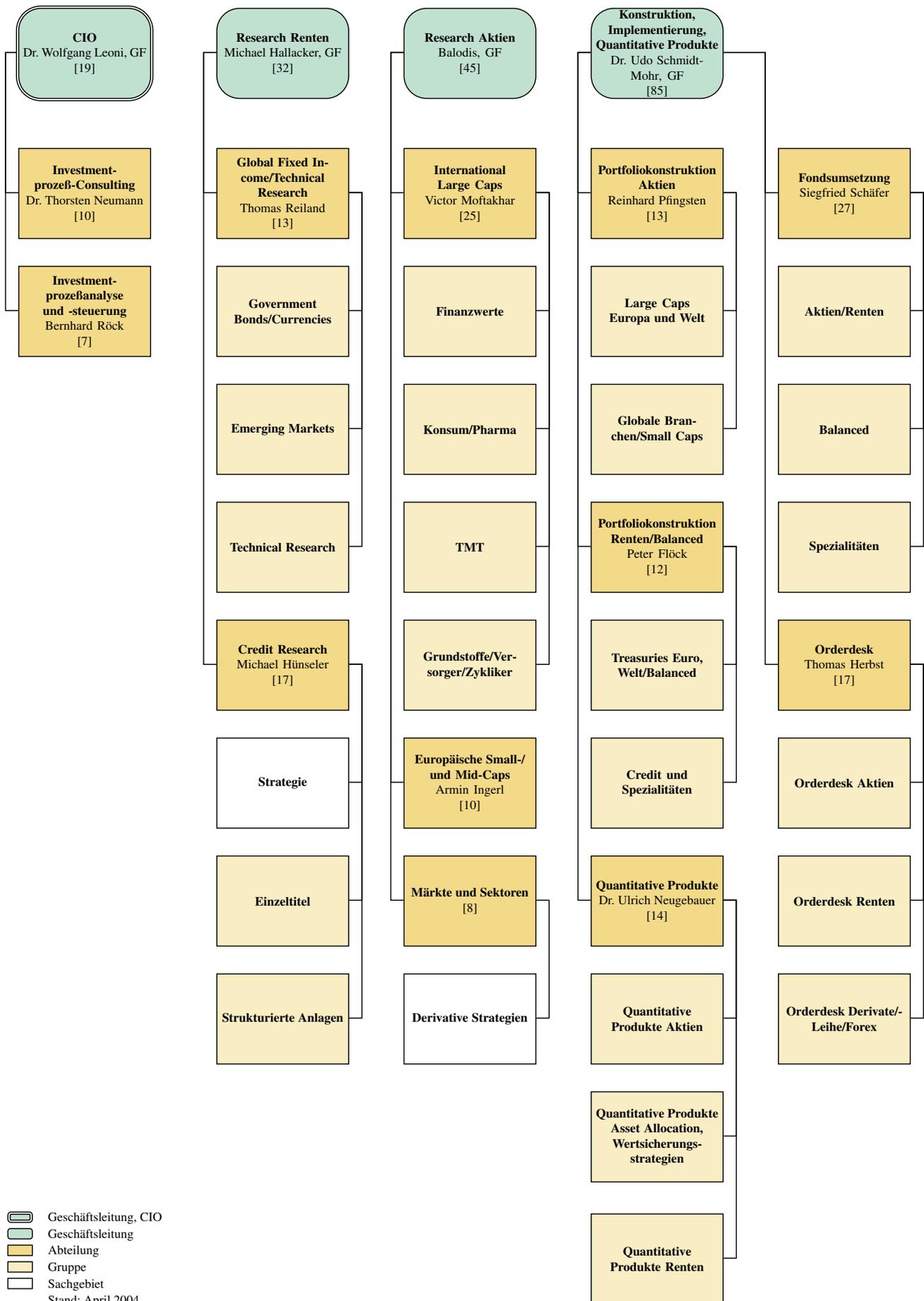
Aufgaben & Organisation Die Qualitätssicherung ist in der Deka nach funktionalen Aufgaben organisiert, die von den Abteilungen IPC, IPAS und BMO ausgeführt und koordiniert werden. IPC (*Investmentprozeß-Consulting*) ist für die Koordination und kontinuierliche Weiterentwicklung, IPAS (*Investmentprozeßanalyse und -steuerung*) für die Qualitätsanalyse der Investmentprozesse und seiner Teilschritte zuständig. Der Abteilung BMO (*Back- und Middle Office*) obliegt das Investment Controlling. Für die operative Ausführung sind teilweise Abteilungen der DFS verantwortlich. Die Auswertungen der Abteilung *Daten- und Informationsanalyse* (Bereich *Fondsberatung und Fondsvermögensverwaltung* der *DekaBank*) dienen als ergänzende Informationsquellen.

Schwerpunkte in der Qualitätssicherung sind

- ✗ die *Produktqualität* hinsichtlich der relativen risikoadjustierten Performance der Portfolios sowie
- ✗ die *Produktionsqualität*, d. h. die effiziente Umsetzung der Investmentprozesse und deren Wiederholbarkeit.

Es werden zahlreiche Berichte erstellt, die monatlich dem CIO und der gesamten Geschäftsführung zugehen. In den monatlichen *Investment Review Meetings* und den *Investment Quality Meetings* werden Analysen zur Qualität des Investmentprozesses den betroffenen Dezernaten und Abteilungen zur Diskussion gestellt.

Abbildung 10: Organisationsstruktur (Produktion)



Investmentprozeß Die Investmentprozesse sowie die einzelnen Teilprozessschritte werden von den zuständigen Einheiten auf ihre Charakteristika hin untersucht. Hierbei stehen vor allem Performance und Risiko der Fonds im Vordergrund. Zu diesem Zweck werden mindestens monatlich – für einige Fonds auch täglich – diverse Performancekennzahlen berechnet und Vergleiche mit den Benchmarks und Peer-Groups angestellt. Bei signifikanter Underperformance von Musterportfolios gegenüber der Benchmark wird automatisch eine Kommentierung der Ursachen durch die Portfoliokonstruktion angefordert, verbunden mit einer Angabe über eingeleitete Gegenmaßnahmen. Das Risiko der Fonds wird mit Hilfe marktüblicher Risikomodelle (*Barra, Northfield, APT*) quantifiziert und überwacht. Als Kenngrößen werden dabei z. B. *Marginal Contribution to Risk* und *Tracking Error* verwendet. Zusätzlich wird wöchentlich der aktuelle *Value at Risk* (VaR) aller Fonds und eine VaR-Zerlegung nach Anlageinstrumenten (Aktien, Renten, Währungen und andere) berechnet. Weitere Portfoliocharakteristika wie Investitionsgrad, Anlagehorizont und Umschichtungshäufigkeit werden laufend überwacht. Die Prozesse insgesamt unterliegen einer ständigen Kontrolle und Weiterentwicklung durch die Abteilungen IPAS und IPC, die zu diesem Zweck eng zusammenarbeiten.

Research Die Research-Qualität wird durch die Abteilung IPAS meist wöchentlich, mindestens monatlich überprüft. Die Bewertung erfolgt analog zur Vorgehensweise des *Information Standard for Analysts* (ISfA). Dabei werden die Auswertungen eines Research-Portfolios einer Benchmark gegenübergestellt. Die Auswertungen werden den Research-Bereichen und der Geschäftsführung zur Verfügung gestellt und in den *Investment Review Meetings* vorgestellt.

Implementierung Die Qualität der Implementierung und ihrer einzelnen Komponenten wird wie folgt überwacht:

- ✗ Preisqualität: Überprüfung durch die Abteilungen *Orderdesk* und IPAS; Best Execution hat bei der Erstellung der Brokerliste ein sehr hohes Gewicht
- ✗ Kosten: Transaktionskosten werden durch die Abteilung *Handelskontrolle* der DFS geprüft; entsteht der Eindruck zu hoher Kosten, wird die Abrechnung erneut geprüft und gegebenenfalls umgehend mit dem Broker nachverhandelt
- ✗ Fehlerrate: Überwachung ist Bestandteil des operativen Risikomanagements durch die Abteilung BMO (vgl. Abschnitt *Risikomanagement, operationale Risiken* auf Seite 36).

Abwicklung Sämtliche Transaktionen laufen über das Front-Office-System *Decalog*. Im Rahmen der Verbuchung der Transaktionen in der an die DFS ausgelagerten Fondsbuchhaltung werden die Abrechnungen vor Verbuchung auf Übereinstimmung mit den Daten des Front-Office-Systems geprüft. Abweichungen werden sofort an das Front Office zurückgemeldet. Zusätzlich erfolgt in der Abteilung BMO

täglich ein Abgleich der Bestände des Front-Office-Systems mit denen des Fondsbuchhaltungssystems.

Fondsbuchhaltung Die Verbuchung der Transaktionen in der Fondsbuchhaltung erfolgt nach dem Vier-Augenprinzip. Corporate Actions werden zentral durch die Abteilung *Support Fondsbuchhaltung* (DFS) gepflegt und durch den zuständigen Fondsbuchhalter freigegeben. Die Richtigkeit der täglichen Bewertungskurse wird durch die Abteilung *Support Handelskontrolle* (DFS) geprüft.

RCP-Kommentar:

- + Der Investmentprozeß wird durch ein gutes internes Qualitätsmanagement flankiert, für das die beiden Abteilungen IPAS und IPC unter der Leitung des CIO verantwortlich sind. Damit ist eine enge Verzahnung von Qualitätskontrolle und Prozeßdefinition sichergestellt.

Investment Controlling

Die Prüfung von internen, gesetzlichen und vertraglichen Anlagegrenzen sowie von Währungspositionen ist Teil des *Internen Kontrollsystems* (IKS). Die operativen Routinetätigkeiten des IKS sind an die DFS im Rahmen von Geschäftsbesorgungsverträgen ausgelagert, die Steuerung und Kontrolle des IKS erfolgt durch die Abteilung BMO. Im Rahmen des IKS-Verfahrens *Zulässigkeitsprüfung* erfolgt eine Prüfung auf gesetzliche Zulässigkeit bei Anlage der entsprechenden Wertpapierkennnummer in *Decalog/V3*. Eine ex-ante-Prüfung gesetzlicher und vertraglicher Restriktionen erfolgt durch die Abteilung *Fondsumsetzung* vor Orderaufgabe. Eine ex-post-Prüfung gesetzlicher Restriktionen erfolgt täglich auf Basis gebuchter Bestände in der DFS. Verstöße werden an den zuständigen Implementationmanager sowie an die Abteilung BMO gemeldet, welche die Rückführung überwacht. Die Überprüfung der Zulässigkeit von Währungen ist ebenfalls Bestandteil des IKS. Der Ordermanager hat vor Orderteilung die Zulässigkeit von Währungen zu überprüfen, die Einhaltung wird durch BMO überwacht. Auffälligkeiten aus dem IKS werden im Rahmen eines standardisierten monatlichen Ampelreportings an die Geschäftsführung berichtet. Die internen Restriktionen sind in den fondsspezifischen Fondsprofilen definiert. Interne Restriktionen werden laufend im Rahmen standardisierter Auswertungen während des Produktionsprozesses durch die Abteilung IPAS überprüft.

RCP-Kommentar:

- Anlagerestriktionen werden auf ex-post-Basis durch die DFS geprüft. Eine ex-ante-Prüfung erfolgt bislang jedoch nicht automatisiert, sondern nur durch die Portfoliomanager im Rahmen des Investmentprozesses. So kommt es vereinzelt zu aktiven Restriktionsverletzungen, die verhindert werden könnten.

Performancemessung

Für die Performancemessung ist eine gleichnamige Abteilung in der DFS zuständig. Insgesamt zwölf Mitarbeiter sind

für folgende Aufgabengebiete verantwortlich:

- ✗ Performancecontrolling (4 Mitarbeiter)
- ✗ Performanceanalyse (4.5 Mitarbeiter)
- ✗ Performancepräsentation (3.5 Mitarbeiter)

Innerhalb der *Deka Investment* trägt die Abteilung IPAS die Schnittstellenverantwortung.

Mit Hilfe proprietärer Software werden diverse Berichte generiert, beispielsweise

- ✗ Performancelisten (wöchentlich; Fondsperformance gegenüber Benchmarkperformance)
- ✗ Listen von Fonds mit signifikanter Underperformance (monatlich), die Schwellenwerte sind durch die Geschäftsführung vorgegeben
- ✗ Fondskennzahlen wie Tracking Error, Sharpe Ratio, Information Ratio für verschiedene Zeiträume (monatlich).

Die Daten stammen aus einem eigenen Datawarehouse, das aus dem Fondsbuchhaltungssystem sowie externen Quellen (*Datastream*, *Bloomberg*, etc.) gespeist wird. Die Benchmarkperformance berechnet sich auf Basis der historischen Benchmarks, d. h. unter Berücksichtigung aller eventuellen Benchmarkwechsel im betrachteten Zeitraum.

Außerdem werden über das System der DPG monatlich Attributionsanalysen erstellt, der Detaillierungsgrad hierbei ist verschieden und reicht für Musterportfolios bis auf Einzeltitelebene herab.

Die Performancedaten werden jährlich durch PwC nach DVFA-PPS sowie nach GIPS zertifiziert, die Historie zertifizierter Daten reicht zurück bis 1998. Alle Produkte bzw. Assetklassen werden in die Zertifizierung einbezogen.

RCP-Kommentar:

- Die Performancezahlen werden jährlich nach DVFA-PPS und nach GIPS zertifiziert, die Historie reicht jedoch nur bis ins Jahr 1998 zurück.

Infrastruktur

Der Bereich Infrastruktur wird innerhalb der Geschäftsführung der Deka von Dr. Holger Sepp vertreten. Teilweise werden die Aufgaben von Bereichen oder Tochtergesellschaften der *DekaBank* im Rahmen von Geschäftsbesorgungsverträgen wahrgenommen.

IT & Operations

IT-Organisation

Der Themenbereich IT wird zum Teil von der Gruppe *IT-Support* in der Abteilung *Service und Support* der Deka, überwiegend jedoch von diversen Abteilungen im Bereich *Organisation und Informatik* (OI) in der *DekaBank* abgedeckt, siehe auch Abbildung 11 auf Seite 38. Direkter Ansprechpartner für die Deka ist die Abteilung *Handel und Asset-Managementsysteme* im Bereich OI. Die Zusammenarbeit ist über einen Geschäftsbesorgungsvertrag geregelt. Die Steuerung der IT-Themen erfolgt aus der Deka heraus, die Abstimmung mit der *DekaBank* erfolgt in übergreifenden Gremien.

IT-Infrastruktur

Hardware Die Hardware besteht aus Komponenten bekannter Hersteller, für Einzelplatzrechner ist innerhalb der *DekaBank* ein Standard definiert. Der technische Support wird von einem externen Dienstleister erbracht.

Die Verantwortung für die eingesetzte Hardware sowie deren Betrieb und Wartung liegen im Bereich OI. Arbeiten an Servern und Netzwerken werden ebenfalls von einem externen Dienstleister (*Lufthansa-Systems*) durchgeführt.

Software Sämtliche Arbeitsplatzrechner sind mit Standardsoftware ausgestattet. Anforderungen an die Software werden von Key-Usern in der Abteilung *IT-Support* der Deka in Zusammenarbeit mit der Abteilung *Handel und Asset-Managementsysteme* formuliert, wobei der Anforderungsmanagementprozeß technisch unterstützt wird.

Support für sämtliche Software wird abhängig von der Art der Anwendung von verschiedenen Abteilungen des Bereichs OI geleistet. Dazu stehen entsprechende *Hotlines* zur Verfügung bzw. können Anfragen im Intranet aufgegeben werden. Die Entwicklung von Anwendersoftware – etwa Tools für *Sungard Decalog* – erfolgt in der Abteilung *Handel und Asset-Managementsysteme*.

Die Bandbreite von Standardschulungen im Bereich IT ist groß. Individualisierte Maßnahmen für kleine Gruppen bis hin zu Einzelschulungen sind möglich.

Datensicherung & Notfallpläne

Datensicherung Die Datensicherung erfolgt auf Bändern. Die täglichen, inkrementellen Sicherungen werden in den Slots des Sicherungsroboters gelagert, die Komplettsicherungen zum Monatsende bei einem externen Dienstleister

unter Verschluss gehalten. Die Wiederherstellung von Daten und Anwendungen kann innerhalb weniger Stunden erfolgen und wurde im Rahmen des Tests der Notfallpläne erfolgreich durchgeführt.

Notfallpläne Die Notfallpläne sind dokumentiert und wurden im Februar 2004 letztmalig erfolgreich getestet. Die Erstellung der Notfallpläne wird von einer zentralen Stellen im Bereich OI koordiniert. 54 Notfallarbeitsplätze stehen an einem anderen Standort der *DekaBank* zur Verfügung.

Sicherheit

Für die IT-Sicherheit in der *DekaBank* ist die Gruppe *IT Security* im Bereich OI verantwortlich. Der Zugriff von außen ist über sogenannte *Demilitarisierte Zonen* und *Firewalls* geschützt und wird regelmäßig getestet. Über den Outsourcing-Dienstleister *Lufthansa-Systems* wird ein *Remote Access* angeboten.

Virens Scanner sind auf den Mailservern und den Arbeitsplatzrechnern installiert, die Updates erfolgen automatisiert.

RCP-Kommentar:

- + Die Datenwiederherstellung sowie die Aktivierung von Notfallarbeitsplätzen werden regelmäßig getestet. Der letzte Test im Februar 2004 verlief erfolgreich.
- Durch die Lagerung der Sicherungsbänder am Sicherungsort kann es im Ernstfall (z. B. Brand) zu unvorhergesehenen Datenverlusten kommen.

Überwachungsfunktionen

Risikomanagement

Das Risikomanagement ist nach verschiedenen Risikoarten organisiert und dementsprechend auch in verschiedenen Bereichen und/oder Abteilungen angesiedelt. Eine Aggregation der verschiedenen Risikoarten zu einer Gesamt-Risikokennzahl erfolgt derzeit noch nicht, die Einführung einer solchen Kennzahl ist jedoch für 2005 geplant.

Das Risikocontrolling des **Eigenvermögens** der *Deka Investment* wurde an den Bereich *Finanzen* der *DekaBank* (Abteilung *Konzerncontrolling*) ausgelagert und unterliegt den selben Steuerungsmechanismen wie das Gesamtvermögen des Konzerns. Die Überprüfung dieser Risiken erfolgt täglich durch zwei Mitarbeiter des Konzerncontrollings. Schnittstelle in der *Deka Investment* ist die Abteilung *Steuerung und Planung / GF-Sekretariat* (Dezernat des COO), die monatlich an die Geschäftsführung berichtet. Die Finanzrisiken der **Sondervermögen** werden schon im Investmentprozeß berücksichtigt und durch vier Mitarbeiter der Abteilung *Back- und Middle Office* (BMO) auf täglicher Basis überwacht. Als Risikokennzahlen werden *Value at Risk* und *Tracking Error* verwendet, Überwachungsmaßnahmen sind im *Internen Kontrollsystem* (IKS) definiert. Es erfolgt ein monatlicher Bericht an die Geschäftsführung in Form eines

Ampelreports. Im Zusammenhang mit sonstigen **Geschäftsrisiken** werden im Rahmen einer auch in die Gesamtkonzernsteuerung miteinbezogenen Budget-, Investitions- und Personalplanung die wesentlichen unternehmerischen Größen (Entwicklung des Fondsvermögens, Erträge, Kosten, Investitionen und Personal) gesteuert. Die Koordination hierbei obliegt den drei Mitarbeitern der Abteilung *Steuerung und Planung / GF-Sekretariat*, es erfolgen monatliche Berichte an die Geschäftsführung.

Für das Management **operationaler Risiken** wurde ein eigenständiger Prozeß definiert, zuständig ist die Abteilung *Back- und Middle Office*. Dieser Prozeß gliedert sich in mehrere Subprozesse:

- ✗ *Risikoidentifikation:* vierteljährliche *Self Assessments*, in welchen potentielle Schadensfälle eruiert und bewertet werden, tatsächlich eingetretene Schadensfälle werden dokumentiert
- ✗ *Risikoanalyse:* Erstellung eines Risikoportfolios auf Basis der Datenerhebungen
- ✗ *Risikosteuerung und Kontrolle:* laufende Berichte an die Geschäftsführung sowie Vorschläge bzgl. geeigneter Maßnahmen zur Risikosteuerung.

RCP-Kommentar:

- + *Das Risikomanagement ist gut strukturiert und wird mit Unterstützung der DFS und der DekaBank sowie unter Einbindung aller Mitarbeiter umgesetzt.*

Compliance

Sämtliche Compliance-Aufgaben innerhalb des *DekaBank*-Konzerns werden von der Gruppe *Compliance* im Bereich *Recht und Produktsteuern* der *DekaBank* wahrgenommen. Insgesamt sind in dieser Gruppe 3.5 Mitarbeiter in Compliance-Themen involviert. Die Mitarbeiter müssen sich einmalig bei ihrer Einstellung schriftlich zur Einhaltung der Compliance-Richtlinien verpflichten. Eine regelmäßige Verpflichtungserneuerung wird nicht verlangt.

Folgende Compliance-Ziele wurden konzernweit definiert:

- ✗ Wahrung der Kundeninteressen
- ✗ Vermeidung von Interessenkonflikten
- ✗ Einhalten der Vertraulichkeitsbereiche
- ✗ Sicherung der Reputation

Die Compliance-Richtlinien entsprechen internationalen Standards, gehen in manchen Punkten sogar darüber hinaus, beispielsweise besteht im Rahmen von Mitarbeitergeschäften eine Minimum-Haltefrist von 30 Tagen für Fondsanteile der Deka-Gruppe. Die Kontrolle von Mitarbeiter-, Fonds-

und Handelsgeschäften erfolgt mit Unterstützung einer proprietären Software. Die Gruppe *Compliance* berichtet an den Vorstand der *DekaBank* sowie jährlich oder bei Bedarf an die Geschäftsführung der *Deka Investment*.

RCP-Kommentar:

- + *Gegenüber „Soft-Dollar“-Vereinbarungen und „Kick-Backs“ vertritt die Deka eine strikt ablehnende Haltung.*
- *Die Compliance-Regeln entsprechen internationalem Standard.*
- *Im Rahmen von Mitarbeitergeschäften sind Mindesthaltefristen nur für Geschäfte in Fondsanteilen der Deka-Gruppe definiert, nicht aber für sonstige Geschäfte.*
- *Der manuelle Aufwand zur Prüfung von Mitarbeitergeschäften erscheint vergleichsweise hoch. Vor diesem Hintergrund – und auch angesichts der Zuständigkeit für die gesamte DekaBank – sind die zur Verfügung stehenden Mitarbeiterressourcen recht gering.*

Revision

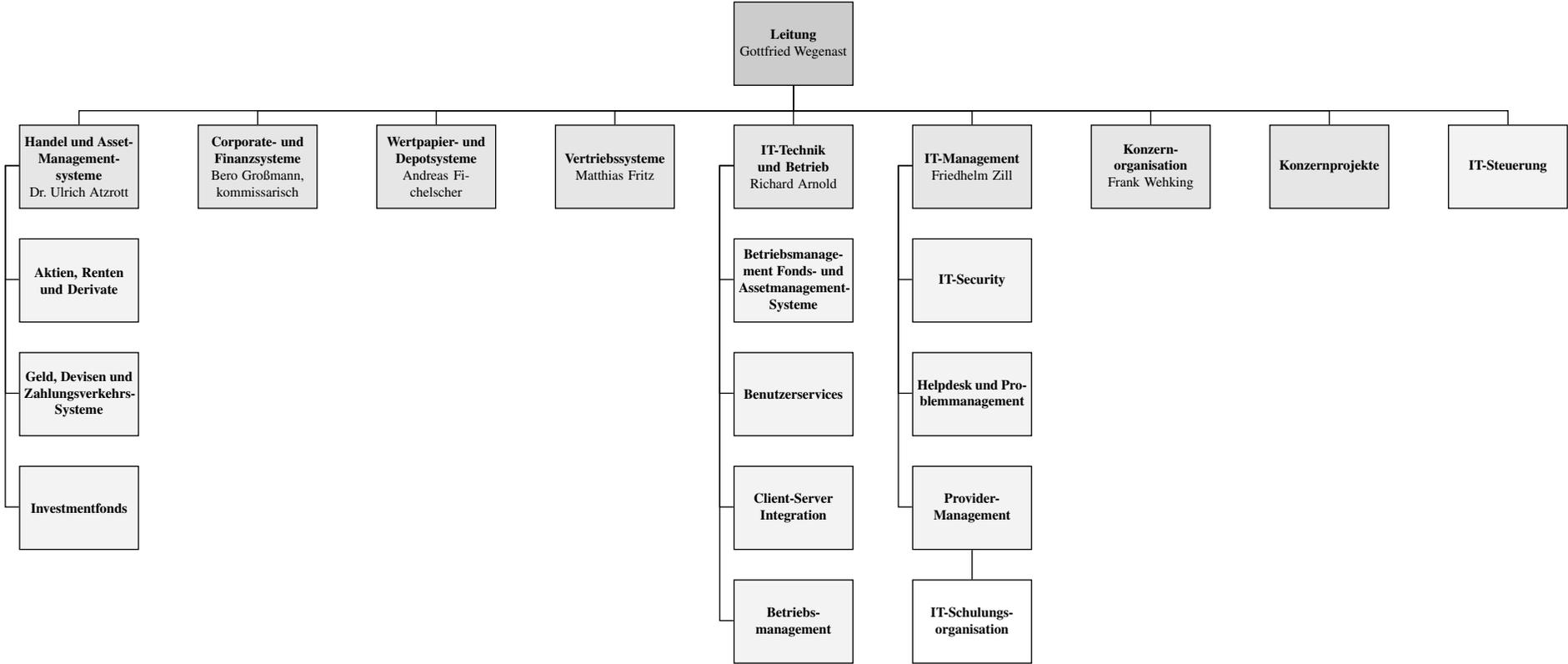
Die Revision der *Deka Investment* erfolgt durch zwei Mitarbeiter, die direkt dem *Chief Operating Officer* untergeordnet sind. Die Prüfung der von der *Deka Investment* an andere Konzernunternehmen oder von diesen weiter auf Dritte ausgelagerte Tätigkeiten erfolgt durch die *Konzernrevision*, einen eigenständigen Bereich der *DekaBank*. Die Prüfungsplanung wird auf Konzernebene abgestimmt und berücksichtigt, daß alle Geschäftsprozesse in einem Turnus von drei Jahren mindestens einmal, einige wesentliche Prüfungsfelder jährlich geprüft werden. Außerdem werden in der Deka außerplanmäßige Prüfungen im Auftrag der Geschäftsführung durchgeführt. Die Prüfungen erfolgen mit Unterstützung einer Software zur Prüfungsplanung und -dokumentation sowie zur Maßnahmenverfolgung.

Über die geprüften Prozesse und Organisationseinheiten werden Prüfungsberichte erstellt, die der Geschäftsführung, den geprüften Fachbereichen, der Konzernrevision und dem Wirtschaftsprüfer übermittelt werden. Für die Beseitigung etwaiger Mängel ist in der Regel ein Zeitraum von vier Monaten vorgesehen.

RCP-Kommentar:

- *Die Prüfungsplanung der Internen Revision erfolgt unter Einsatz eines Scoring-Verfahrens. Zur Prüfung selbst können auch externe Ressourcen oder Mitarbeiter der Konzernrevision hinzugezogen werden, eine Aufstockung der internen Ressourcen scheint jedoch sinnvoll.*

Abbildung 11: Organisationsstruktur (OI)



Index

- alpha portfolio advisors, 18, 23
 Ampelreports, 37
 APT, 34
 Arnold, Richard, 38
 Asset-Liability Management (ALM), 12
 Assets under Management (AUM), 5, 19, 24, 29
 Atzrott, Dr. Ulrich, 38
- B2B, 11
 Back- und Middle Office (BMO), 13, 27, 32, 34, 36, 37
 Balanced Scorecard (BSC), 6
 Balodis, Gunars, 9
 Barra, 17, 34
 Barra Aegis, 17, 26
 Barra Cosmos, 22
 Berichtswesen, 15
 Berichtswesen/Informationsmanagement, 15
 betriebliche Altersversorgung (bAV), 11
 Black/Litterman, 26, 27
 Bloomberg, 35
 BMO, *siehe* Back- und Middle Office
 Born, Christof, 10
 Brandner, Alfred, 9, 13
 Bundesverband Investment und Asset Management (BVI), 7
 BVI, *siehe* Bundesverband Investment und Asset Management
- Call-Center, 15
 CEFA, *siehe* Certified EFFAS Financial Analyst
 Certified EFFAS Financial Analyst (CEFA), 19, 24, 29
 CFA, *siehe* Chartered Financial Analyst
 Chartered Financial Analyst (CFA), 7, 19, 24, 29, 32
 Chase, 32
 Chief Investment Officer (CIO), 12, 16, 19, 21, 24, 26, 29, 32–34
 Chief Operating Officer (COO), 11, 36, 37
 CIO, *siehe* Chief Investment Officer
 Classic Fonds, 14
 Clearstream, 32
 COO, *siehe* Chief Operating Officer
 Credit Delta, 22
 CRM/Kampagnenmanagement, 15
- Datastream, 35
 DCF, *siehe* Discounted Cash Flow
 DDM, *siehe* Dividend Discount Model
 Decalog, 18, 23, 28, 34, 36
 Deka, *siehe* DekaBank
 Deka (Swiss) Privatbank AG, 6
 Deka Deutsche Kapitalanlagegesellschaft mbH, 6, 32
 Deka FondsSupport (DFS), 7, 8, 12, 13, 32, 34, 37
 Deka FundMaster (DFM), 8, 12
 Deka Immobilien Investment GmbH, 6
 Deka International (Ireland) Ltd., 6
 Deka International S.A., 6
- Deka Investment (Deka), 1, 3–8, 11–16, 18, 22, 23, 28, 32, 35–37
 Deka Investment Management GmbH, 6, 32
 Deka-bAV Fonds, 12
 DekaBank (Deka), 6–8, 11–15, 17, 20, 22, 25, 32, 36, 37
 DekaBank (Luxemburg) S.A., 6
 DekaBank Deutsche Girozentrale Luxembourg S.A., 6
 DekaBank GmbH, 6
 DekaNet, 14
 Depot A, 11
 Depot-/Investmentservice, 15
 Despa Deutsche Sparkassen-Immobilien-Anlagen-Gesellschaft mbH, 6
 Deutsche Performancemessungs-Gesellschaft (DPG), 8, 13, 35
 Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA), 7, 35
 DFM, *siehe* Deka FundMaster
 DFS, *siehe* Deka FondsSupport
 DGZ, 6
 DGZ DekaBank-Deutsche Kommunalbank, 6
 Dinkelmaier, Micha, 10
 Discounted Cash Flow (DCF), 17
 Dividend Discount Model (DDM), 27
 DPG, *siehe* Deutsche Performancemessungs-Gesellschaft
 DVFA, *siehe* Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management
- Eichhorn, Birgit, 10
 Elektronische Vertriebsunterstützung, 15
- Fair-Value-Modell, 17
 Fichelscher, Andreas, 38
 Financial Information Exchange Protocol (FIX), 18
 FIX, *siehe* Financial Information Exchange Protocol
 Flöck, Peter, 9, 24, 33
 Fondsreporting, 13
 Forbatec V3.Fonds, 32
 Fritz, Matthias, 38
- GIPS, *siehe* Global Investment Performance Standards
 Global Investment Performance Standards (GIPS), 35
 Großmann, Bero, 38
- Hallacker, Michael, 9, 33
 Herbst, Thomas, 9, 19, 24, 29, 33
 Hünsele, Michael, 9, 24, 33
- IKS, *siehe* Internes Kontrollsystem
 Information Standard for Analysts (ISFA), 34
 Ingerl, Armin, 9, 33
 Internes Kontrollsystem (IKS), 34, 36
 Investmentprozeß-Consulting (IPC), 12, 16–18, 20–23, 25, 32–34
 Investmentprozeßanalyse und -steuerung (IPAS), 16, 21, 26, 32–35

- Investment Quality Meetings, 32
Investment Review Meetings, 32
IPAS, *siehe* Investmentprozeßanalyse und -steuerung
IPC, *siehe* Investmentprozeß-Consulting
ISfA, *siehe* Information Standard for Analysts
- Jäckels, Frank, 9
- KAG, *siehe* Kapitalanlagegesellschaft
Kapitalanlagegesellschaft (KAG), 6
Kern, Helmut, 14, 15
Ketter, Thomas, 10
Koch, Oliver, 10
Kundenberater, 13
Kundenbetreuer, 13
- Langer, Robert, 11, 14
Leoni, Dr. Wolfgang, 9, 12, 19, 24, 29, 33
Lotz, Christan, 10
Lufthansa-Systems, 36
- Marketing und Sparkassenvertrieb, 11–15
Moftakhar, Victor, 9, 19, 33
- Neugebauer, Dr. Ulrich, 9, 12, 29, 33
Neumann, Dr. Thorsten, 9, 12, 33
Nöller, Osvin, 11, 14
Northfield, 26, 34
Nuske, Dr. Manfred, 9, 11, 13
- Obermann, Franz-Josef, 9
OI, *siehe* Organisation und Informatik
Organisation und Informatik (OI), 36
- Performance Presentation Standards (PPS), 19, 24, 29, 35
Pfeiffer, Dr. Matthias, 10
Pfungsten, Reinhard, 9, 19, 33
Possienke, Helmut, 9, 15
PPS, *siehe* Performance Presentation Standards
PricewaterhouseCoopers (PwC), 35
- Produkt- und Segmentmanagement, 12
PwC, *siehe* PricewaterhouseCoopers
- Quantitative Produkte, 12
- Reidel, Gerhard, 15
Reiland, Thomas, 9, 24, 33
Riester-Verträge, 14
Röck, Bernhard, 9, 33
Rothmer, Andreas, 9, 11, 13
- Schäfer, Siegfried, 9, 19, 24, 29, 33
Schmidt-Mohr, Dr. Udo, 9, 19, 24, 29, 33
Schneider, Thomas, 9
Sebastian, Jutta, 10
Sepp, Dr. Holger, 9, 11, 13–15, 36
Spezialfondsbetreuer, 13
Spezialfondsbetreuung, 13
Staab, Gerhard, 10
Stocker, Dr. Georg, 11
Strategieanalyse/Kundenberatung, 11, 13
Sungard, 18, 23, 36
Swissca, 13
- Trading Fonds, 14
- Value at Risk (VaR), 19, 24, 29, 34, 36
VaR, *siehe* Value at Risk
Vertrieb Institutionen und Unternehmen, 11, 13
Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank, 13
- Wedig, Susanne, 9, 13
Wegenast, Gottfried, 38
Wehking, Frank, 38
Wetzel, Martin, 11
Wohlverhaltensregeln (WVR), 7
- Xetra, 32
- Zill, Friedhelm, 38