

# Manager Rating

17.02.2005

**ERSTE-SPARINVEST KAG**



**RCP & Partners GmbH**

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

## Inhaltsverzeichnis

<b>Evaluation</b>	<b>3</b>	Investmentprofil . . . . .	20
<b>Bewertung</b>	<b>4</b>	Investmentprofil . . . . .	21
<b>Rated Party</b>	<b>5</b>	Investmentprofil . . . . .	22
Einheiten . . . . .	5	Dachfonds . . . . .	23
Kundengruppen . . . . .	5	Investmentprozeß . . . . .	23
Assetklassen . . . . .	5	Implementierung . . . . .	24
Stichtag . . . . .	5	Investmentprofil . . . . .	25
<b>Management</b>	<b>6</b>	Team . . . . .	26
Organisation . . . . .	6	Aktien Europa . . . . .	26
Team . . . . .	6	Renten Europa . . . . .	26
Personal . . . . .	6	Dachfonds . . . . .	26
Grundsätze . . . . .	7	Operations . . . . .	26
Corporate Governance . . . . .	7	Qualitätsmanagement . . . . .	26
Wohlverhaltensregeln . . . . .	7	Qualitätssicherung . . . . .	26
<b>Kunden</b>	<b>10</b>	Investment Controlling . . . . .	26
<b>Institutionelle Kunden</b>	<b>10</b>	Performancemessung . . . . .	26
Marketing & Vertrieb . . . . .	10	<b>Infrastruktur</b>	<b>27</b>
Marketing . . . . .	10	IT . . . . .	27
Vertrieb . . . . .	10	IT-Organisation . . . . .	27
Produkte & Dienstleistungen . . . . .	10	IT-Infrastruktur . . . . .	27
Produktpalette . . . . .	10	Datensicherung & Notfallpläne . . . . .	27
Produktentwicklung . . . . .	10	Sicherheit . . . . .	27
Kundenbetreuung . . . . .	11	Überwachungsfunktionen . . . . .	27
Reporting . . . . .	11	Risikomanagement . . . . .	27
Client Relationship Management . . . . .	11	Compliance . . . . .	27
<b>Produktion</b>	<b>12</b>	Revision . . . . .	28
Prozeß . . . . .	12	<b>Index</b>	<b>29</b>
Aktien Europa . . . . .	12	<b>Tabellenverzeichnis</b>	
Investmentprozeß . . . . .	12	1 Gesellschaft . . . . .	5
Implementierung . . . . .	13	2 Personalentwicklung . . . . .	7
Investmentprofil . . . . .	14	3 Analysemethoden (Aktien Europa) . . . . .	13
Investmentprofil . . . . .	15	4 Analysemethoden (Renten) . . . . .	17
Renten Europa . . . . .	16	5 Analysemethoden (Dachfonds) . . . . .	24
Investmentprozeß . . . . .	16	<b>Abbildungsverzeichnis</b>	
Implementierung . . . . .	17	1 Anteilsstruktur . . . . .	8
Investmentprofil . . . . .	18	2 Interne Organisationsstruktur (ESPA) . . . . .	9
Investmentprofil . . . . .	19		

## ERSTE-SPARINVEST KAG



2 –  
Very good

### Parameters

<b>Date</b>	2005-02-17
<b>Units</b>	ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft mbH (ESPA)
<b>Client Groups</b>	Institutional Clients
<b>Asset Classes</b>	European Equities, Fixed Income Europe, Funds of Funds
<b>Out-sourced Functions</b>	Processing, Fund Accounting

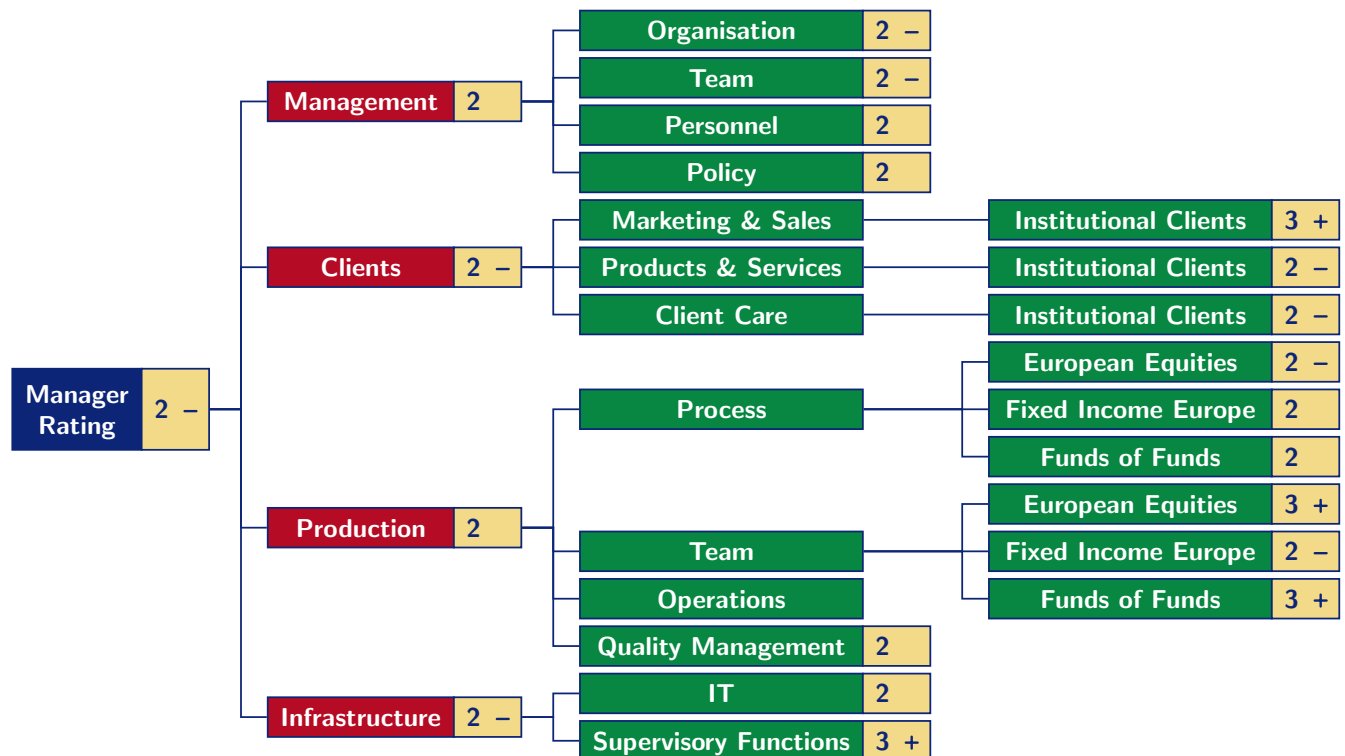
### Contact

<b>Rated Party</b>	Mag. Heinz Bednar (Managing Director), ☎ +43-5-0100-19049, heinz.bednar@sparinvest.com
<b>Analysts</b>	Dr. Uwe Kern (Chief Analyst, responsible), ☎ +49-611-9742-120, uwe.kern@rcp-partners.de Dr. Eckhard Weidner (Senior Analyst), ☎ +49-611-9742-116, eckhard.weidner@rcp-partners.de

Rating Scale	
+ 1 -	Excellent
<b>2 -</b>	<b>Very good</b>
+ 3 -	Good
+ 4 -	Satisfactory
+ 5 -	Inadequate
+ 6 -	Weak

### 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.

## ERSTE-SPARINVEST KAG



2 –  
Sehr gut

### Parameter

<b>Datum</b>	17.02.2005
<b>Einheiten</b>	ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft mbH (ESPA)
<b>Kundengruppen</b>	Institutionelle Kunden
<b>Assetklassen</b>	Aktien Europa, Renten Europa, Dachfonds
<b>Ausgelagerte Funktionen</b>	Abwicklung, Fondsbuchhaltung

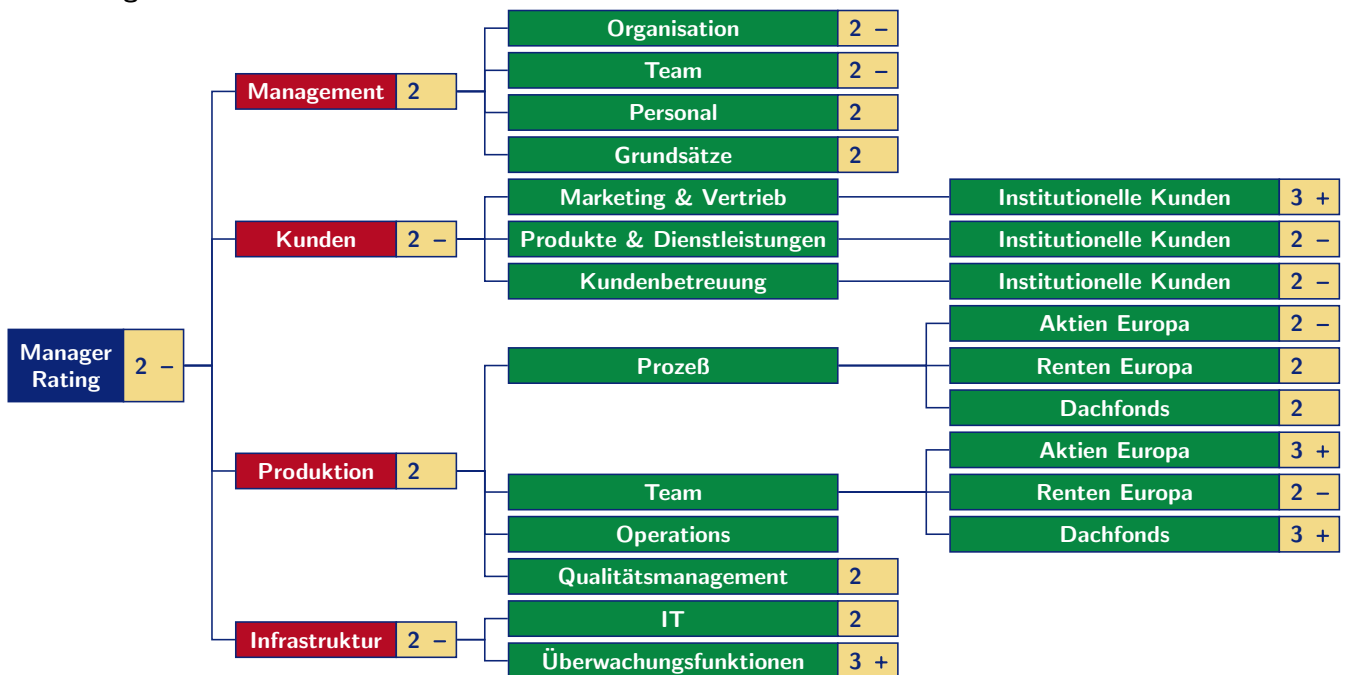
### Kontakt

<b>Rated Party</b>	Mag. Heinz Bednar (Geschäftsführer), ☎ +43-5-0100-19049, heinz.bednar@sparinvest.com
<b>Analysten</b>	Dr. Uwe Kern (Chief Analyst, verantwortlich), ☎ +49-611-9742-120, uwe.kern@rcp-partners.de Dr. Eckhard Weidner (Senior Analyst), ☎ +49-611-9742-116, eckhard.weidner@rcp-partners.de

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

### 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

✗ **ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft mbH** (kurz: **ERSTE-SPARINVEST KAG** bzw. **ESPA**) mit Sitz in Wien, Österreich,

die sich zum zweiten Mal einem Manager Rating von RCP unterzieht.

### Kundengruppen

Dieses Rating bezieht sich auf das **institutionelle Geschäft** der ESPA.

### Assetklassen

Für das Rating wurden die Assetklassen

✗ **Aktien Europa**

✗ **Renten Europa**

### ✗ Dachfonds

untersucht und bewertet.

### Stichtag

Sofern nicht anders vermerkt, beziehen sich alle Angaben in diesem Report auf den Stichtag **31.12.2004**.

### RCP-Kommentar:

- + Die ESPA hat sich zum zweiten Mal einem Manager Rating durch RCP unterzogen. Das Gesamtergebnis von **2- (sehr gut)** konnte bestätigt werden; in allen ausgewiesenen Bewertungsblöcken ist das Ergebnis – sofern vergleichbar – gleich geblieben oder hat sich verbessert.
- Gegenüber dem letzten Rating wurde das zu untersuchende Investmentuniversum von Aktien Österreich, Zentral- und Osteuropa auf Aktien Europa, Renten Europa und Dachfonds geändert; die Bewertung im Bereich Produktion ist somit nicht direkt vergleichbar.

Tabelle 1: Gesellschaft

Gesellschaft	ESPA — ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft mbH
Adresse	Habsburgergasse 1a A-1010 Wien
Telefon	+43-5-0100-19882
Internet	www.sparinvest.com
Gründung	1985 <sup>1</sup>
Mitarbeiter	92 <sup>2</sup>
AUM (EUR m)	21540
Geschäftsfeld	Verwaltung von Kapitalanlagefonds gemäß Investmentfondsgesetz.

<sup>1</sup> Die ESPA wurde 1985 als DIE ERSTE KAG gegründet und fusionierte 1998 mit der bereits 1965 gegründeten SparInvest KAG.

<sup>2</sup> September 2004

## Management

### Organisation

Die *Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG* (EBS) entstand 1997 als Fusion der *Erste Oesterreichische Sparkasse* (älteste Sparkasse Österreichs, Gründung 1819 als Vereinssparkasse) mit der *GiroCredit*, seinerzeit das Spitzeninstitut der österreichischen Sparkassen.

Die *Erste Bank Gruppe* bietet die gesamte Palette an Bank- und Finanzdienstleistungen und zählt zu den führenden Retailbanken in Zentraleuropa. Die EBS ist die Lead-Bank der österreichischen Sparkassengruppe, die zweitgrößte Bankengruppe Österreichs. In Österreich ist die EBS gemeinsam mit den Sparkassen durch mehr als 1000 Filialen vertreten, außerhalb von Österreich unterhält sie weitere 1300 Filialen. Insgesamt verfügt die EBS in ihrem Heimatmarkt, der sich über Österreich und die angrenzenden Länder Tschechische Republik, Slowakische Republik, Ungarn, Slowenien sowie Kroatien erstreckt, über eine Basis von mehr als 11 Millionen Kunden. Die EBS beschäftigt weltweit über 37 000 Mitarbeiter, davon ca. 15 000 in Österreich. Die *ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft mbH* (ESPA) wurde 1985 unter dem Namen *DIE ERSTE Kapitalanlagegesellschaft mbH* (EKA) gegründet. Im gleichen Jahr wurde auch der erste Fonds aufgelegt (EKA-PRO). Zum 01.01.1998 fusionierte die EKA als aufnehmende Gesellschaft mit der bereits 1965 gegründeten *SparInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH* und erhielt ihren heutigen Namen *ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft mbH*.

Zuvor war 1995 eine Fusion zwischen der *SparInvest KAG* und der *Bank Austria KAG* zur *Sparinvest Austria* erfolgt, die jedoch 1998 wieder rückgängig gemacht wurde, während gleichzeitig *SparInvest KAG* und EKA zur ESPA fusionierten.

Die ESPA hat als dominierenden (und bis zur Fusion von 1998 einzigen) Gesellschafter die EBS, daneben sind — direkt oder indirekt — einige weitere österreichische Sparkassen sowie die Dachbank der deutschen Sparkassenorganisation an der ESPA beteiligt.

Weitere Informationen zur *Erste Bank* sind im Internet unter [www.erstebank.at](http://www.erstebank.at) erhältlich. Informationen zur ESPA sind unter [www.sparinvest.com](http://www.sparinvest.com) zu finden.

#### RCP-Kommentar:

- + Mit der EBS verfügt die ESPA über einen starken Partner und Gesellschafter.
- + Die EBS hat ihr Netzwerk sowohl in Österreich als auch im Ausland deutlich ausgeweitet, wovon die ESPA auf verschiedenen Ebenen (Vertrieb, Research etc.) profitiert.
- + Die ESPA arbeitet sehr profitabel und gibt ihren Gewinn (wie auch potentielle Verluste) vollständig an ihre Eigentümer weiter.
- + Die Organisation der ESPA ist nachvollziehbar, Verantwortlichkeiten innerhalb der Geschäftsleitung sind klar geregelt.

- Die enge Anbindung an die EBS bietet vielfältige Chancen, führt aber auch zu einer gewissen Abhängigkeit von diesem Anteilseigner.

### Team

Seit der Fusion mit der *SparInvest KAG* (01.01.1998) hat es in der Geschäftsführung mehrere Veränderungen gegeben:

- 19.04.2000 Dr. Michael Malzer ausgeschieden (Wechsel zur EBS)
- 20.04.2000 Dr. Christoph Wiesmayr eingetreten
- 30.04.2001 Dkfm. Herbert Schober ausgeschieden (Ruhestand)
- 31.05.2001 Wolfgang Dorten ausgeschieden (Ruhestand)
- 01.12.2001 Mag. Heinz Bednar eingetreten
- 31.12.2001 Dr. Christoph Wiesmayr ausgeschieden
- 31.12.2001 Mag. Wolfgang Traindl ausgeschieden (Wechsel in den Vorsitz des Aufsichtsrats der ESPA)
- 27.10.2003 Mag. Harald Gasser eingetreten

Der Wechsel von Mag. Traindl in den Aufsichtsrat ist vor dem rechtlichen Hintergrund zu sehen, daß in Österreich die Depotbank (EBS) keinen Einfluß auf die KAG (ESPA) ausüben darf, d. h. Mitglieder der ersten und zweiten Führungsebene der Bank dürfen weder in der Geschäftsführung noch im Aufsichtsrat der KAG sitzen. Mag. Traindl war und ist Bereichsleiter Private Banking und Asset Management in der Bank und hat als solcher keinen Einfluß auf die Depotbankfunktion. In der neuen Konstellation als Aufsichtsrat der ESPA hat er Abstand zu deren Tagesgeschäft gewonnen. Anlaß für den Eintritt von Mag. Harald Gasser in die Geschäftsführung war die strategische Einbindung zum künftigen Aufbau der Vermögensverwaltung.

#### RCP-Kommentar:

- + Die Geschäftsführer und der COO verfügen über langjährige Berufserfahrung in der Investmentbranche sowie die notwendige fachliche Qualifikation.
- + Nach den zahlreichen Veränderungen in den Jahren 2000 und 2001 ist nun die Basis für ein stabiles Management-Team der ESPA vorhanden.

### Personal

Im September 2004 hatte die ESPA 92 Mitarbeiter. Das Team ist insgesamt relativ jung, in erster Linie bedingt durch das Wachstum der letzten vier Jahre (Netto-Zuwachs von 40 Mitarbeitern).

Die ESPA profitiert beim Personalmanagement von der engen Anbindung an die Mutterbank: so wird z. B. die Personalbuchhaltung im Konzern durchgeführt. Der Personalwechsel innerhalb des *Erste Bank*-Konzerns ist umfassend geregelt und ermöglicht ein breites Spektrum an Aus-

tauschmöglichkeiten zwischen Mutterbank, Tochter- und Schwestergesellschaften.

Die ESPA setzt einen standardisierten Zielvereinbarungsprozeß ein. Hierbei werden zwischen Vorgesetzten und Mitarbeitern individuelle Arbeits- und Entwicklungsziele vereinbart. Die Zielerreichung wird in regelmäßigen Gesprächen sowie nach einem Jahr in einem Beurteilungsgespräch thematisiert. Zusätzlich findet ein anonymisiertes Aufwärts-Feedback von Mitarbeitern an Führungskräfte statt.

Neben Fremdsprachen- und EDV-Kenntnissen wird für einzustellende Junior-Fondsmanager in der Regel ein Universitätsabschluß und/oder eine Qualifikation wie CFA, CEFA, ÖVFA oder VÖIG vorausgesetzt; bei Seniors ist einer der oben aufgeführten Investment-Abschlüsse erforderlich. Hinsichtlich der Weiterbildung gibt es eine Reihe von Angeboten der Konzernmutter, aber auch externe Angebote (z. B. CFA, ÖVFA, VÖIG).

Bei der Bonusberechnung für Portfoliomanager wird die Performance sowohl gegenüber der Benchmark als auch gegenüber der Peergroup berücksichtigt.

Insgesamt war die Personalentwicklung der ESPA seit der Fusion durch einen dynamischen Aufbau geprägt, siehe Tabelle 2. Einige Mitarbeiter verfügen über eine mehr als zwanzigjährige Erfahrung in der ESPA, der EBS oder deren Vorgängerorganisationen.

#### **RCP-Kommentar:**

- + Die ESPA verfügt über einige Mitarbeiter mit sehr langer Erfahrung in der ESPA oder dem Konzern.
- + In Personalfragen profitiert die ESPA von der Anbindung an den Konzern, so auch beim strukturierten Zielvereinbarungsprozeß und den Weiterbildungs- und Austauschmöglichkeiten.
- o Im Durchschnitt sind die Mitarbeiter der ESPA recht jung.

Tabelle 2: Personalentwicklung

Jahr	Mitarbeiter	Zugänge	Abgänge
2003	86.6 (+3.7%)	10	7
2002	83.5 (+6.4%)	16	11
2001	78.5 (+34.2%)	25	5
2000	58.5 (+24.5%)	14.5	3
1999	47 (+14.6%)	11	5
1998	41	1	2

Angaben jeweils per Jahresresultimo

## Grundsätze

### Corporate Governance

Die Mitglieder des Aufsichtsrats der ESPA gehören den Anteilseignern bzw. dem Betriebsrat der ESPA an. Der Aufsichtsrat tritt vierteljährlich zusammen.

Die drei Geschäftsführer der ESPA treffen sich wöchentlich. Monatlich findet eine Sitzung mit den Bereichsleitern statt.

### Wohlverhaltensregeln

Ende 2001 haben die österreichischen Kapitalanlagegesellschaften die *Qualitätsstandards der österreichischen Investmentfondsbranche* formuliert. Dabei handelt es sich um einen Katalog von Standesrichtlinien zu Sorgfalts-, Treue- und Informationspflichten, deren Erfüllung von den Wirtschaftsprüfern der KAGs überprüft werden soll.

Die ESPA hat diese Qualitätsstandards sowie den *Standard Compliance Code* der österreichischen Kreditwirtschaft verbindlich anerkannt. Diese sind Bestandteil der Arbeitsverträge.

#### **RCP-Kommentar:**

- + Die Mitarbeiter der ESPA sind zur Einhaltung der Qualitätsstandards der österreichischen Investmentfondsbranche verpflichtet.
- Im Aufsichtsrat der ESPA sind keine unabhängigen Mitglieder vertreten.

Abbildung 1: Anteilsstruktur

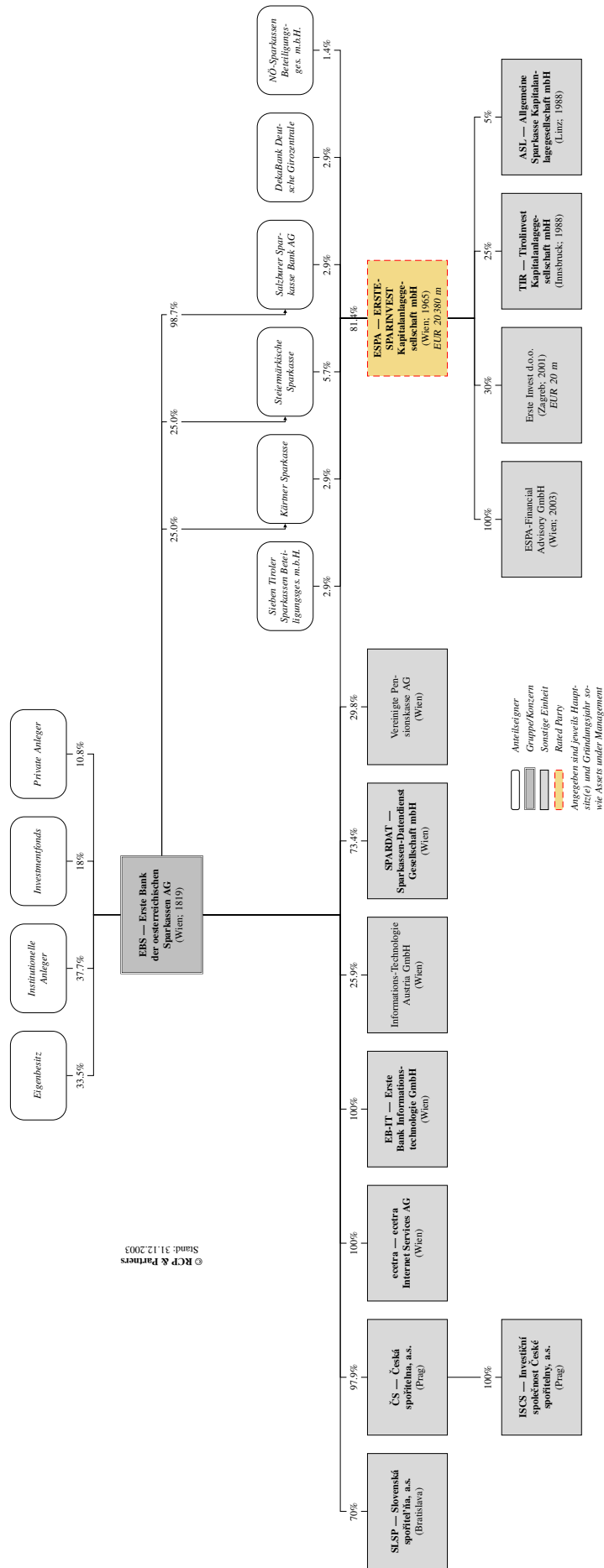
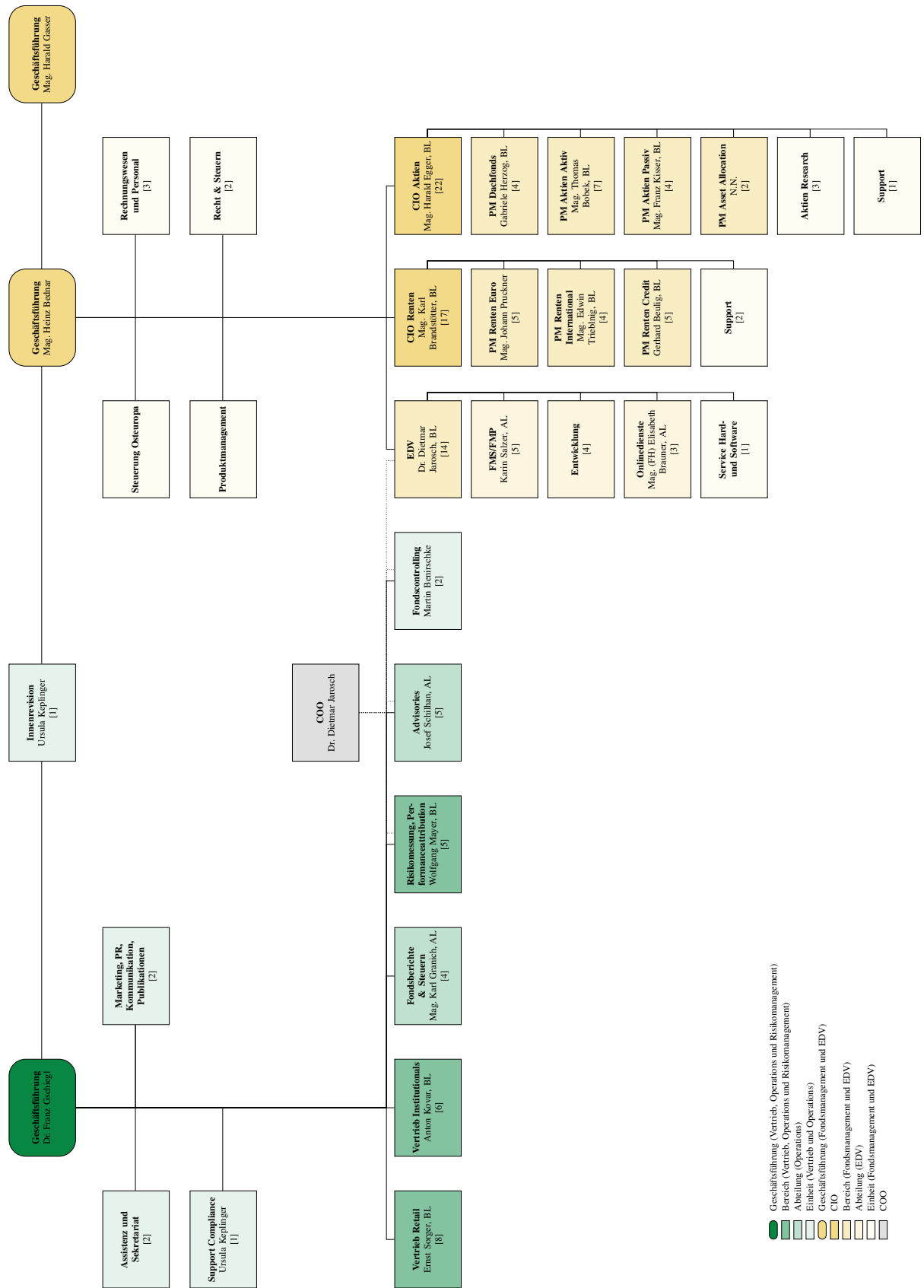




Abbildung 2: Interne Organisationsstruktur (ESPA)



- Geschäftsführung, Vertrieb, Operations und Risikomanagement
- Bereich (Vertrieb, Operations und Risikomanagement)
- Abteilung (Operations)
- Einheit (Vertrieb und Operations)
- Geschäftsführung (Fondsmanagement und EDV)
- COO
- Bereich (Fondsmanagement und EDV)
- Abteilung (EDV)
- Einheit (Fondsmanagement und EDV)
- COO

## Kunden

### Institutionelle Kunden

#### Marketing & Vertrieb

##### Marketing

Die Mitarbeiter der Stabsstelle Marketing der ESPA planen und koordinieren die Werbung der Gesellschaft, pflegen Pressekontakte und unterstützen die Vertriebsabteilungen. Sie sind für den Internetauftritt verantwortlich. Dabei werden sie vom Marketing der EBS und externen Partnern unterstützt.

##### Vertrieb

Der *Vertrieb Institutionals* mit insgesamt sechs Mitarbeitern wird von Anton Kovar geleitet.

Die Akquisition von Mandaten institutioneller Anleger erfolgt auf zwei Wegen. Einerseits nutzt die ESPA die Kundenkontakte der EBS. Die Kunden werden dabei vom Private Banking der EBS angesprochen, die Tätigkeiten im Bereich *Vertrieb Institutionals* konzentrieren sich auf die Vertriebsunterstützung. Die weitere Betreuung der Kunden wird zum Teil von der ESPA wahrgenommen.

Andererseits werden direkte Kontakte zu Kunden gesucht, die bisher nicht oder in geringer Geschäftsbeziehung zur EBS stehen. Dies betrifft z. B. den Auslandsvertrieb in der Schweiz und in Deutschland sowie im Inland zu institutionellen Kunden wie etwa Dachfondsmanagern, Asset Managern oder Consultants.

Der direkte Kontakt zu Kunden wurde in den letzten Jahren ausgebaut, was mit einem Aufbau von Ressourcen einherging. Die Organisationsstruktur des Bereichs wird derzeit angepaßt.

##### RCP-Kommentar:

- + Im Publikumsfondsbereich ist die ESPA unverändert Marktführer in Österreich. Für zukünftige Nettozuflüsse wird sich ihre Stammkundschaft (EBS- und Sparkassenkunden) jedoch weniger stark mobilisieren lassen.
- + Die Öffnung des Distributionsnetzes im Sparkassensektor für andere Investmentgesellschaften scheint aktuell kaum Einfluß auf den Vertriebserfolg der ESPA-Fonds zu haben.
- + Die ESPA kann sich in Österreich und Osteuropa auf die Bekanntheit der Mutterbank und deren Marke stützen.
- Im institutionellen Geschäft gibt es weiterhin Nachholbedarf im direkten Vertrieb, wenngleich die ersten Schritte unternommen worden sind.
- Vertriebspartnerschaften sind im In- und Ausland noch deutlich ausbaufähig.

#### Produkte & Dienstleistungen

##### Produktpalette

Institutionellen Anlegern stehen folgende Produktklassen zur Verfügung:

- ✗ Spezial- und Großanlegerfonds (Dachfonds, Einzelfonds)
- ✗ Publikumsfonds (zu Sonderkonditionen)
- ✗ Fondshüllen (hier erfolgt das Management extern)

Hinsichtlich der Produktpalette ist die ESPA (bzw. ihre Vorgängergesellschaften) durch eine Reihe von Innovationen hervorgetreten:

- 1969 erster österreichischer Rentenfonds (ESPA BOND COMBIRENT)
- 1979 erster österreichischer Geldmarktfonds (ESPA CASH EURO PLUS)
- 1986 erster österreichischer Aktienfonds (ESPA STOCK VIENNA)
- 1990 weltweit erster osteuropäischer Aktienfonds (ESPA STOCK EUROPE-EMERGING)
- 1997 erster osteuropäischer Rentenfonds in Österreich (ESPA BOND DANUBIA)
- 2001 europaweit erster internationaler Hypothekendarlehenfonds (ESPA BOND MORTGAGE)

Seit vielen Jahren bietet die ESPA Fondshüllen für das Fremdmanagement an. Seit zwei Jahren stellt die ESPA auch Master-KAG-Dienstleistungen zur Verfügung.

Eine Beratung bei der Asset Allocation wird als Dienstleistung im Rahmen der Ausschreibung eines institutionellen Mandats – ggf. auch unabhängig davon – angeboten.

##### Produktentwicklung

Die ESPA hat in Österreich – aber auch international – zahlreiche Produktinnovationen hervorgebracht und strebt an, auch weiterhin eine Vorreiterrolle im österreichischen Investmentfondsmarkt einzunehmen. Dabei legt sie besonderen Wert darauf, daß ihre Produkte unverfälscht sind, d. h. daß die enthaltenen Wertpapiere dem Fonds(-namen) entsprechen.

Die Produktentwicklung erfolgt dezentral mit informellen Strukturen, aber einer klaren Verantwortlichkeit in der Geschäftsführung. Die Entwicklung neuer Produkte ist größtenteils von Bedürfnissen der Kunden getrieben, die insbesondere über die Betreuer der EBS an die ESPA herangetragen werden. Andererseits geben die strategischen Ziele und

der Wettbewerb Anstoß für eine proaktive Produktentwicklung.

**RCP-Kommentar:**

- + Die ESPA bietet trotz beschränkter Ressourcen in glaubhafter Weise eine breite Palette an Investmentprodukten an, teilweise in Kooperation mit ausgewählten Partnern und teilweise durch den Einsatz schlanker Investmentprozesse.
- + Dabei hat sie bei einigen Produkten eine Vorreiterrolle im österreichischen oder sogar im europäischen Markt eingenommen. Das Angebot wird kontinuierlich ausgebaut.
- + Das Angebot umfaßt auch Administrations- und Beratungsdienstleistungen.
- Die Produktentwicklung scheint weitgehend ohne institutionalisierten Prozeß zu erfolgen. Das Verfahren für die Auflage von Fonds ist hingegen standardisiert.

## Kundenbetreuung

### Reporting

Das umfangreiche Standard-Reporting ist automatisiert und kann von institutionellen Kunden täglich über das Inter-

net abgerufen werden. Hier steht eine große Anzahl von Performance- und Risiko-Kennzahlen zur Verfügung und historische Daten können heruntergeladen werden. Darüber hinaus werden sämtliche Anlagegrenzen und deren Verletzung bzw. Auslastung angezeigt.

Individuelle Reports werden monatlich oder quartalsweise von Support-Mitarbeitern im Bereich *Vertrieb Institutionals* erstellt. Attributionsanalysen oder zusätzliche Kennzahlen wie z. B. VaR (*Value at Risk*) werden auf Kundenwunsch angeboten.

### Client Relationship Management

Die Kundenbetreuung wird von den Mitarbeitern im Bereich *Vertrieb Institutionals* bzw. von den Betreuern der EBS wahrgenommen. Die wichtigsten Kunden haben Ansprechpartner in der Geschäftsführung der ESPA.

**RCP-Kommentar:**

- + Die ESPA offeriert ihren institutionellen Kunden ein umfassendes Internetreporting, das sogar die Ausnutzung von Anlagegrenzen anzeigt.
- Das individuelle Reporting für einzelne Kunden erfolgt ohne besondere technische Unterstützung und bietet Verbesserungspotential.

## Produktion

### Prozeß

#### Aktien Europa

##### Investmentprozeß

**Aufgaben & Organisation** Neben dem CIO sind drei Mitarbeiter im Aktienresearch, sieben im Bereich *Aktien Aktiv* sowie zwei im Bereich *Aktien Passiv* (quantitative Modelle für ein aktives Management) tätig. Die ESPA verfolgt einen Teamansatz, der neben einem Portfoliomanager auch einen Co-Portfoliomanager vorsieht.

Der Bereich *Aktien* wurde im Herbst 2003 organisatorisch neu aufgestellt und erhielt einen neuen Leiter. Gleichzeitig wurde ein neuer Investmentprozeß *Aktien Aktiv* eingeführt.

**Philosophie** ESPA verfolgt im Bereich *Aktien Aktiv* einen aktiven Investmentansatz auf Basis unabhängiger, fundamentaler und charttechnischer Bottom-up-Analysen. Die Portfolios sind auf eine kleinere Anzahl von Titeln fokussiert, die risikoorientiert aufgenommen werden und deren Positionen diszipliniert gesteuert werden. Die Investition erfolgt in Aktien aus der gesamten europäischen Region mit dem Ziel eines langfristigen, überdurchschnittlichen Substanzzuwachses.

Im Bereich *Aktien Passiv* wird das gleiche Investmentuniversum zugrunde gelegt. Der Ansatz ist jedoch rein quantitativ und beruht auf dem Backtesting entsprechender Modelle gegenüber einer gewählten Benchmark für Segmente wie z. B. Value, Growth oder europäische Aktien. Dabei wird bewußt eine stärkere Abweichung von der jeweiligen Benchmark eingegangen.

**Vorgehensweise** Der Investmentprozeß im Bereich *Aktien Aktiv* durchläuft mehrere Schritte, beginnend mit der Reduktion des Investmentuniversums durch einen quantitativen Filter. Die verbleibenden Titel werden analysiert, verglichen und unter Risikoaspekten dem Portfolio hinzugefügt. Im Bereich *Aktien Passiv* erfolgt die Aktienausswahl mit Hilfe quantitativer Modelle. Die Gewichtung der einzelnen Titel erfolgt einmal jährlich nach festgelegten Regeln.

**Strategische Entscheidungen** In einem der ersten Schritte werden die Anlageziele hinsichtlich erwartetem Ertrag und erwartetem Risiko bestimmt. Darauf basierend wird eine geeignete strategische Asset Allocation gesucht und eine korrespondierende Benchmark festgelegt.

**Taktische Entscheidungen** Zur Steuerung des Investitionsgrades werden vier verschiedenen Ansätze einbezogen :

- ✗ Fundamentales Modell (Bewertung Aktien gegenüber Anleihen, Profitabilitätstrend)
- ✗ Technik (System von drei Moving Averages)
- ✗ Stop Loss

- ✗ CPPI (*Constant Proportion Portfolio Insurance*)

**Portfoliokonstruktion** Der Portfoliokonstruktion im Bereich *Aktien Aktiv* liegt das Prinzip des adjustierten aktiven Risikos zugrunde, d.h. die Positionsgröße ist risikoabhängig. Weiterhin wird das aktive Risiko des Gesamtportfolios laufend auf Ebene von Titel, Sektor, Industrie, Marktkapitalisierung, Land und Währung beobachtet und mit Risikozielen abgestimmt.

Im Bereich *Aktien Passiv* werden die Titel je nach Produkt gemäß ihrer Marktkapitalisierung oder gleich gewichtet. Das Rebalancing erfolgt einmal jährlich analog der Anpassung der zugrundeliegenden Indizes. Mittelzuflüsse werden *pro rata* angelegt.

**Titelselektion** Die Titelauswahl im Bereich *Aktien Aktiv* ist ein mehrstufiger Prozeß. Zunächst wird das gesamte Investmentuniversum von ca. 2600 Titeln hinsichtlich Datenqualität und Liquidität gefiltert. Danach erfolgt eine Bewertung der jeweiligen Bilanzkennzahlen mit Hilfe eines selbst entwickelten FCFROI-Modells und ein daraus resultierendes Ranking.

Das Ranking wird durch technische Analyse, die Betrachtung von Speziälsituationen (z. B. Management-Wechsel, IPO) und eine qualitative Analyse (z. B. Strategie, Wettbewerbsumfeld) ergänzt. Ergebnis ist eine ungewichtete Investmentliste.

Im Bereich *Aktien Passiv* wurden Modelle für die Titelauswahl (und die anschließende Gewichtung im Portfolio) entwickelt, die durch die gezielte Auswahl von Aktien gemäß einer beschränkten Anzahl von Parametern eine Outperformance gegenüber der Benchmark erreichen sollen. Dabei wird insbesondere die vom Indexprovider berechnete Wahrscheinlichkeit der Charakterisierung als Value- oder Growth-Aktie berücksichtigt. Bei einem einzelnen Produkt kommt auch ein proprietäres Free-Cash-Flow-Modell zum Einsatz.

**Risikomanagement** Der Portfoliomanager im Bereich *Aktien Aktiv* beobachtet die Risikopositionen täglich (in real time). Der Bereichsleiter stellt wöchentlich Updates der Risikopositionen auf Titel-, Sektor-, Size-, Länder-, Währungs- und Investitionsgradebene bereit. Bereichsleiter und CIO führen monatlich Risikoanalysen und Prognosen mit Barra durch.

Wöchentlich und monatlich werden Risikoberichte von der Abteilung *Risikomessung und Performance Attribution* erstellt.

**Research** Die Analyse im Bereich *Aktien Aktiv* stützt sich nach einem Bottom-up-Ansatz auf drei Bereiche:

- ✗ Bewertung (Kernbereich)
- ✗ Charttechnik (vor allem Timing-Komponente)

Tabelle 3: Analysemethoden (Aktien Europa)

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

Relevanz: 1 = sehr wichtig, 5 = nicht wichtig

#### ✗ Sentiment (Gewinnschätzungen, Analystenverhalten, Newsflow, Market Intelligence)

Die Aktienbewertung basiert auf einem Free-Cash-Flow-Ansatz (Implied Rate of Return). Ausgangsbasis für die Cash-Flow-Prognose ist das unternehmensspezifische Rentabilitätspotential, definiert als langfristiger Durchschnitt der Nettogewinnmarge. Kurzfristigere Margendurchschnitte geben dann einen Anhaltspunkt über die Rückkehr zu einer durchschnittlichen Rentabilität.

Der Vergleich mit dem aktuellen Börsenkurs führt zu Kauf- oder Verkaufsempfehlungen.

Im Bereich *Aktien Passiv* werden unabhängig vom Bereich *Aktien Aktiv* und dem zugehörigen *Research* quantitative Modelle entwickelt und getestet. Ausgangspunkt ist dabei die Auswahl der jeweiligen Benchmark und deren Analyse insbesondere hinsichtlich der Vorgehensweise bei der Konstruktion und Veränderung. Das Benchmarkuniversum wird auf Basis der gewonnenen Informationen durch quantitative Verfahren auf 40–80 Titel reduziert und das Modell anschließend anhand historischer Daten hinsichtlich Performance und Risiko getestet.

#### Implementierung

Der Handel erfolgt durch das Portfoliomanagement. Die Auswahl der Broker wird anhand einer von der Geschäftsleitung genehmigten Liste vorgenommen.

Der Portfoliomanager im Bereich *Aktien Aktiv* stellt die Ordergröße fest und handelt selbst per Telefon oder Email mit dem Broker und erfasst die Order im System. Er überprüft die Ausführung auf Plausibilität und *Best Execution*.

Im Bereich *Aktien Passiv* werden durch den Portfoliomanager *Program Trades* gemäß der Vorgaben der Modelle durchgeführt. Die Abwicklung ist weitestgehend automatisiert.

#### RCP-Kommentar:

- + Der quantitative Research-Ansatz im Bereich Aktien Aktiv ist nachvollziehbar und macht den Investmentprozeß trotz geringer Personalstärke glaubhaft.
- + Die Modelle im Bereich Aktien Passiv wurden umfangreichen Tests unterzogen und werden konsequent umgesetzt.
- + Die Investitionsgradsteuerung erfolgt diszipliniert anhand von Modellen.
- + Die Portfoliomanager im Bereich Aktien Aktiv können in einem relativ weit, aber klar definierten Rahmen über die Zusammensetzung ihrer Portfolios entscheiden.
- Der Prozeß Aktien Aktiv verfügt bislang nur über einen sehr kurzen Track Record.
- Der quantitative Research-Ansatz im Bereich Aktien Aktiv greift nicht bei Unternehmen, die sich in einer Phase struktureller Veränderungen (z. B. Zusammenschlüsse) befinden oder erst sehr jung sind.
- Die quantitativen Modelle im Bereich Aktien Passiv basieren auf historischen Zusammenhängen, die nicht zwingend stabil bleiben müssen.
- Die Portfoliomanager handeln die Wertpapiere und prüfen die Preisqualität selbst.

<b>Investmentprofil</b>	<b>Aktien Europa</b>
Anlageschwerpunkte	Blend, Value, Growth
Involvierte Einheit(en)	PM Aktien Aktiv, Aktien Research

<b>Verantwortung</b>	<i>Name</i>	<i>Position seit</i>	<i>in der RP seit</i>
CIO	Mag. Harald Egger	01/2002	04/2001
Prozeß-/Teamverantwortung	Mag. Thomas Bobek	11/2003	11/2003
Stellvertretung	Mag. Manfred Zourek	11/2003	08/2000

<b>Investmentprozeß</b>	
Anwendung seit	11/2003
letzte signifikante Änderung	11/2003
Benchmark vorhanden	ja

<b>Investmenthorizont</b>	
strategisch	36 M
taktisch	1 M
Portfolio-Rebalancing	1 M

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

<b>Investment Professionals</b>	<i>Anzahl/Jahre</i>
insgesamt (RP)	11
... Portfoliomanager	9
... Analysten	2
... mit Hochschulabschluß	8
... mit CEFA/CFA etc.	4
<i>Team</i>	
... Ø Alter	37
... Ø Investmenterfahrung	15
... Ø Zugehörigkeit zur RP	10
sonstige Ressourcen	nein

<b>Verwaltetes Vermögen</b>	<i># Portfolios</i>	<i>AUM (EUR m)</i>
insgesamt	20	373
... dedicated	4	72
... pooled	10	266
... managed	5	31
... für Dritte verwaltet	1	5
... in PPS-Composites enthalten	1	5

<b>Ziele</b>	
<i>Performance</i>	
... absolut	nein
... relativ zu Benchmark	ja
... relativ zu Peergroup	ja
... sonstige	ja
<i>Risiko</i>	
... Volatilität	wie Benchmark
... Tracking Error	5%–7%
... Beta	0.9–1.1
... Drawdown	teilweise (> -10%)
... Value at Risk	teilweise
... sonstige	nein
<i>Risikoadjustierte Performance</i>	
... Sharpe Ratio	nein
... Information Ratio	0.5
... sonstige	nein
<i>Charakteristik</i>	
... Investitionsgrad	90%–100%
... Kassenhaltung	0%–10%
... Leverage	nein
... Titelnzahl	30–70
... Gewicht einzelner Titel	1%–10%
... sonstige	nein

<b>Dokumentation</b>	
Marketingpräsentation	ja
Arbeitsanweisungen	ja
sonstige	ja

<b>Charakteristik</b>	
Portfolio-Umschlag p.a. **	<100%
Gesamtanteil Top-10-Titel **	30–40%

**Stichtag:** 15.10.2004

\* Erläuterungen siehe Text

\*\* Ø-Werte über die letzten 5 Jahre

<b>Investmentprofil</b>	<b>Aktien Europa Quantitativ und Index</b>
Anlageschwerpunkte	Europäische Large und Mid Caps
Involvierte Einheit(en)	Bereich Aktien Quantitativ und Index, Research

<b>Verantwortung</b>	<i>Name</i>	<i>Position seit</i>	<i>in der RP seit</i>
CIO	Mag. Harald Egger	01/2002	04/2001
Prozeß-/Teamverantwortung	Mag. Franz Kissler	07/1998	07/1998
Stellvertretung	Mag. Hans Leitner	07/1998	07/1998

<b>Investmentprozeß</b>	
Anwendung seit	07/1998
letzte signifikante Änderung	04/2004
Benchmark vorhanden	ja

<b>Investmenthorizont</b>	
strategisch	>12 M
taktisch	1 M
Portfolio-Rebalancing	1 J

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

<b>Investment Professionals</b>	<i>Anzahl/Jahre</i>
insgesamt (RP)	5
... Portfoliomanager	4
... Analysten	1
... mit Hochschulabschluß	4
... mit CEFA/CFA etc.	1
<i>Team</i>	
... Ø Alter	37
... Ø Investmenterfahrung	9
... Ø Zugehörigkeit zur RP	5
sonstige Ressourcen	nein

<b>Verwaltetes Vermögen</b>	<i># Portfolios</i>	<i>AUM (EUR m)</i>
insgesamt	6	304
... dedicated	1	4.7
... pooled	5	299.3
... managed	0	0
... für Dritte verwaltet	6	304
... in PPS-Composites enthalten	6	304

<b>Ziele</b>	
<i>Performance</i>	
... absolut	ja
... relativ zu Benchmark	ja
... relativ zu Peergroup	ja
... sonstige	nein
<i>Risiko</i>	
... Volatilität	nein
... Tracking Error	≤7%
... Beta	0.7–1.3
... Drawdown	nein
... Value at Risk	nein
... sonstige	nein
<i>Risikoadjustierte Performance</i>	
... Sharpe Ratio	>0
... Information Ratio	>0
... sonstige	nein
<i>Charakteristik</i>	
... Investitionsgrad	90%–110%
... Kassenhaltung	0.5%–10%
... Leverage	0%–10%
... Titeltzahl	40–80
... Gewicht einzelner Titel	0.5%–10%
... sonstige	nein

<b>Dokumentation</b>	
Marketingpräsentation	ja
Arbeitsanweisungen	ja
sonstige	Intranet

<b>Charakteristik</b>	
Portfolio-Umschlag p.a. **	10%–100%
Gesamtanteil Top-10-Titel **	25%–45%

**Stichtag: 31.12.2004**

\* Erläuterungen siehe Text

\*\* Ø-Werte über die letzten 5 Jahre

## Renten Europa

### Investmentprozess

**Aufgaben & Organisation** Verantwortlich für das Rentenfondsmanagement ist Mag. Karl Brandstötter, CIO der ESPA. Der Bereich Rentenfondsmanagement besteht aufbauorganisatorisch aus den vier Gruppen *PM Renten Euro*, *PM Renten International*, *PM Renten Credit* und *Support PM Renten* mit insgesamt 15 Portfoliomanagern. Die beiden Mitarbeiter der Gruppe *Support PM Renten* unterstützen die Portfoliomanager in ihren Aufgaben.

**Philosophie** Die Investmentphilosophie im Rentenbereich der ESPA besteht im aktiven Anleihenportfoliomanagement zur Mehrwertgenerierung für ihre Kunden. Die ESPA geht davon aus, daß die Preisbildung an den Anleihenmärkten durch menschliches Verhalten gesteuert wird und daß kurzfristige Angebots- und Nachfrageüberhänge zu Marktineffizienzen führen können. Euro-Portfolios werden als Teil einer umfassenden, globalen Investmentstrategie betrachtet, die zur Ertragsverbesserung und Diversifikation der Portfolios über diesen Währungsraum hinausgeht.

**Vorgehensweise** Das Rentenmanagement besteht aus einer Kombination von vier aktiven Management-Ansätzen:

- ✗ fundamentale, qualitative Einschätzungen
- ✗ fundamentale, quantitative Modelle (z. B. Fair-Value-Modelle)
- ✗ technische, quantitative Modelle (z. B. Trendfolger, Reversal-Modelle)
- ✗ Charttechnik

Mit den unterschiedlichen Ansätzen bewegt sich die ESPA bewußt im Spannungsfeld zwischen Mensch und Modell. Die Grundsätze dabei sind:

- ✗ Diversifikation durch zahlreiche verschiedene aktive Strategien
- ✗ Optimierung der Umsetzungshäufigkeit dieser Strategien

**Strategische Entscheidungen** In einem der ersten Schritte werden – ausgehend vom Kundenprofil – die Anlageziele hinsichtlich erwartetem Ertrag und erwartetem Risiko bestimmt. Darauf basierend wird eine geeignete strategische Asset Allocation gesucht und eine korrespondierende Benchmark festgelegt.

Das Exposure gegenüber Laufzeitensegmenten, Sektoren, Ländern und Währungen wird mit Unterstützung von quantitativen Modellen, überwiegend jedoch durch die qualitative Einschätzung der Portfoliomanager gesteuert.

**Taktische Entscheidungen** Um kurzfristige Chancen nutzen zu können, ist dem Portfoliomanager ein klar definierter Rahmen vorgegeben, in dem er agieren kann. Das Risikomanagement prüft die Einhaltung dieser Grenzen.

**Portfoliokonstruktion** Die Portfolios werden auf Basis der Erwartungen für die aktiv gemanagten Risikofaktoren von den Portfoliomanagern konstruiert. Die Risikokennzahlen dieser geplanten Portfolios werden sowohl absolut als auch relativ zur Benchmark in *Yieldbook* und mit selbst programmierten Excel-Sheets *ex ante* berechnet. Neben Optimierungen verwenden die Portfoliomanager vor allem Szenarioanalysen, um die optimale Allokation zu finden.

Für die Konstruktion von Portfolios im Bereich *Investment Grade Corporates* wird die Software KMV eingesetzt. Das Ergebnis wird jedoch qualitativ insbesondere hinsichtlich des Risikos einzelner Positionen angepaßt. Die Duration wird ggf. durch Overlays nahe der Benchmark gehalten.

**Titelselektion** Im Bereich Staatsanleihen spielt die Titelselektion wegen der Effizienz der Märkte eine untergeordnete Rolle. Hier kommen Relative-Value- und Szenario-Analysen zum Einsatz. Die Auswahlentscheidung liegt beim Portfoliomanager.

Für die Titelselektion im Bereich Unternehmensanleihen kommt das Tool KMV zum Einsatz. Im Zentrum steht hierbei die Berücksichtigung der Ausfallwahrscheinlichkeiten der Anleiheemittenten.

Bei *Mortgage Backed Securities* erfolgt die Titelauswahl anhand verschiedener Faktoren wie Kuponhöhe, Auswahl der optimalen Region und Pre-Payment-Verhalten. Für die Prognose des Pre-Payments kommt ein Modell der Citigroup bzw. der Nordea zum Einsatz.

**Risikomanagement** Die Überwachung des Risikos in den Rentenportfolios erfolgt aufgrund von vordefinierten Parametern, die bei der Portfoliokonstruktion implementiert werden und bei der laufenden Beobachtung der Portfolios zu berücksichtigen sind. Das sind z. B. Modified Duration, Gewichtungsbegrenzungen, Tracking Error, Beta und VaR.

Für das Risikomanagement kommen verschiedene Tools zum Einsatz: *Barra* bei der strategischen Asset Allocation, *Yield Book* und selbstprogrammierte Excel-Sheets bei der taktischen Asset Allocation und KMV bei unternehmensspezifischen Kreditrisiken.

**Research** Alle wichtigen Bondmärkte werden in der ESPA selbst analysiert. Sie betreibt fundamentales Primär-Research bei Euro-Renten, internationalen Renten und Emerging-Markets-Renten. Als Informationsquellen dient einerseits Inhouse-Research, aber auch eine Reihe von Inhouse-Modellen, die seit vielen Jahren im Einsatz sind. Auf das Sekundär-Research der EBS und internationaler Banken kann ebenso zugegriffen werden.

Neben den Inhouse-Modellen legt die ESPA großen Wert auf bankenunabhängiges internationales Research. Die Portfoliomanager haben Zugriff auf Publikationen und Researchdatenbanken von Bank Credit Analyst, Stone & McCarthy, Standard & Poor's, Moody's, Net Davis und Arbor Research.



Tabelle 4: Analysemethoden (Renten)

Methoden	Relevanz (EMU Go- vernment)	Relevanz (Internatio- nal Bonds)	Relevanz (Renten Zentral- und Osteuropa)	Relevanz (Renten Emerging Markets)	Relevanz (Corporates Investment Grade)
Qualitative Analyse	1	1	1	1	2
Quantitative Analyse	2	3	3	3	1
Makroökonomie	1	2	1	1	2
Mikroökonomie	5	5	4	4	1
Zyklusanalyse	4	4	3	3	2
Bilanzanalyse	5	5	4	5	1
Besuche bei Emittenten	5	5	4	4	4
Gespräche mit Emittenten	5	5	4	4	4
Rating	2	2	3	3	3
Kennzahlen, Ratios	5	5	4	4	2
Kursprognosen	5	5	4	4	3
Relative Value	1	1	1	1	2
Regressionsanalyse	3	2	2	2	5
Nichtlineare Modelle	5	5	4	4	5
Portfoliooptimierung	2	2	3	3	1
Künstliche Intelligenz	5	5	5	5	5
Szenarioplaying	2	1	1	1	2
Chartanalyse	1	1	5	5	5
Technische Indikatoren	1	1	2 <sup>1</sup>	1 <sup>1</sup>	5
Sonstige	5	5	5	5	

Relevanz: 1 = sehr wichtig, 5 = nicht wichtig

<sup>1</sup> Markttechnik

## Implementierung

Der Handel erfolgt durch das Portfoliomanagement. Nach Abschluß des Trades mit dem Broker leitet der Portfoliomanager die Broker-Bestätigung an den Handel der EBS weiter und gibt die Daten in FMP ein. Die EBS fungiert als Counterpart bei externen Brokern und übernimmt alle weiteren Aufgaben wie Settlement und Fondsbuchhaltung.

### RCP-Kommentar:

- + Durch den verstärkten Einsatz verschiedener quantitativer Modelle kann eine breite Palette an Rentenprodukten auch mit teilweise geringen Researchkapazitäten hergestellt werden.
- + Einzelne Spezialitäten, die nicht sinnvoll durch das eigene Team abgedeckt werden können, wie z. B. High

Yield Corporates und Preferred Securities, sind an Partner ausgelagert.

- Das Research wird generell von externen Anbietern bezogen, die ESPA beschränkt sich auf das Portfoliomanagement.
- Charttechnik spielt für die kurzfristige Positionierung eine wichtige Rolle.
- Einzelne Modelle (z. B. für Kreditrisiken und Pre-Payments) sind Standardprogramme externer Anbieter.
- Der CIO läßt große Freiräume für die praktische Umsetzung des Investmentprozesses (z. B. Entscheidungsprozesse für die strategische Positionierung). Eine Kontrolle erfolgt über die Vorgabe und Überwachung des Tracking Errors.

<b>Investmentprofil</b>	<b>Renten International Bonds</b>
Anlageschwerpunkte	Globale Anleihenmärkte (Investment Grade)
Involvierte Einheit(en)	PM Renten International

<b>Verantwortung</b>	<i>Name</i>	<i>Position seit</i>	<i>in der RP seit</i>
CIO	Mag. Karl Brandstötter	10/2000	02/1997
Prozeß-/Teamverantwortung	Mag. Edwin Triebnig	11/2002	03/1999
Stellvertretung	Team PM Renten International		

<b>Investmentprozeß</b>	
Anwendung seit	01/2001
letzte signifikante Änderung	01/2001
Benchmark vorhanden	ja

<b>Investmenthorizont in Monaten</b>	
strategisch	12
taktisch	1
Portfolio-Rebalancing	1

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

<b>Investment Professionals</b>	<i>Anzahl/Jahre</i>
insgesamt (RP)	4
... Portfoliomanager	4
... Analysten	0
... mit Hochschulabschluß	2
... mit CEFA/CFA etc.	3
<i>Team</i>	
... Ø Alter	38
... Ø Investmenterfahrung	13.2
... Ø Zugehörigkeit zur RP	4.5
sonstige Ressourcen	ja *

<b>Verwaltetes Vermögen</b>	<i># Portfolios</i>	<i>AUM (EUR m)</i>
insgesamt	36	3924
... dedicated	10	448
... pooled	22	3367
... managed	1	17
... für Dritte verwaltet	3	92
... in PPS-Composites enthalten	28	3797

<b>Ziele</b>	
<i>Performance</i>	
... absolut	ja
... relativ zu Benchmark	ja
... relativ zu Peergroup	ja
... sonstige	nein
<i>Risiko</i>	
... Volatilität	0.2%–15%
... Tracking Error	0.5%–2%
... Beta	0.75–1.25
... Drawdown	nein
... Value at Risk	nein
... sonstige	nein
<i>Risikoadjustierte Performance</i>	
... Sharpe Ratio	1–2
... Information Ratio	0.5
... sonstige	nein
<i>Charakteristik</i>	
... Investitionsgrad	93–100%
... Kassenhaltung	0%–20%
... Leverage	nein
... Titelnzahl	10–160
... Gewicht einzelner Titel	0.2%–30%
... sonstige	nein

<b>Dokumentation</b>	
Marketingpräsentation	ja
Arbeitsanweisungen	ja
sonstige	teilweise

<b>Charakteristik</b>	
Portfolio-Umschlag p.a. **	30%–200%
Gesamtanteil Top-10-Titel **	15%–100%

**Stichtag:** 12.10.2004

\* Erläuterungen siehe Text

\*\* Ø-Werte über die letzten 5 Jahre

<b>Investmentprofil</b>	<b>Renten EMU Government</b>
Anlageschwerpunkte	Renten EMU Government
Involvierte Einheit(en)	PM Renten Euro

<b>Verantwortung</b>	<i>Name</i>	<i>Position seit</i>	<i>in der RP seit</i>
CIO	Mag. Karl Brandstötter	10/2000	02/1997
Prozeß-/Teamverantwortung	Mag. Johann Pruckner	10/2002	04/2002
Stellvertretung	Team PM Renten Euro		

<b>Investmentprozeß</b>	
Anwendung seit	10/2000
letzte signifikante Änderung	10/2000
Benchmark vorhanden	ja

<b>Investmenthorizont in Monaten</b>	
strategisch	12
taktisch	1
Portfolio-Rebalancing	1

<b>Hedging/Derivate</b>	<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	nein

<b>Investment Professionals</b>	<i>Anzahl/Jahre</i>
insgesamt (RP)	5
... Portfoliomanager	4
... Analysten	0
... mit Hochschulabschluß	3
... mit CEFA/CFA etc.	1
<i>Team</i>	
... Ø Alter	45
... Ø Investmenterfahrung	22.4
... Ø Zugehörigkeit zur RP	4.6
sonstige Ressourcen	ja *

<b>Verwaltetes Vermögen</b>	<i># Portfolios</i>	<i>AUM (EUR m)</i>
insgesamt	49	8314
... dedicated	49	8314
... pooled	26	1639
... managed	0	0
... für Dritte verwaltet	38	7533
... in PPS-Composites enthalten	49	8314

<b>Ziele</b>	
<i>Performance</i>	
... absolut	ja
... relativ zu Benchmark	ja
... relativ zu Peergroup	ja
... sonstige	nein
<i>Risiko</i>	
... Volatilität	0.2%–7%
... Tracking Error	0.5%–3%
... Beta	0.75–1.25
... Drawdown	nein
... Value at Risk	nein
... sonstige	nein
<i>Risikoadjustierte Performance</i>	
... Sharpe Ratio	1–2
... Information Ratio	0.5
... sonstige	nein
<i>Charakteristik</i>	
... Investitionsgrad	93–100%
... Kassenhaltung	0%–100%
... Leverage	nein
... Titelizeahl	8–154
... Gewicht einzelner Titel	0.1%–35%
... sonstige	nein

<b>Dokumentation</b>	
Marketingpräsentation	ja
Arbeitsanweisungen	ja
sonstige	ja

<b>Charakteristik</b>	
Portfolio-Umschlag p.a. **	10%–300%
Gesamtanteil Top-10-Titel **	n.a.

**Stichtag: 12.10.2004**

\* Erläuterungen siehe Text

\*\* Ø-Werte über die letzten 5 Jahre

<b>Investmentprofil</b>	<b>Renten Corporates Investment Grade</b>
Anlageschwerpunkte	Corporate Bonds Investment Grade weltweit
Involvierte Einheit(en)	PM Renten Credit

<b>Verantwortung</b>	<i>Name</i>	<i>Position seit</i>	<i>in der RP seit</i>
CIO	Mag. Karl Brandstötter	10/2000	02/1997
Prozeß-/Teamverantwortung	Gerhard Beulig	01/2001	01/2001
Stellvertretung	Team PM Renten Credit	01/2001	01/2001

<b>Investmentprozeß</b>	
Anwendung seit	08/2001
letzte signifikante Änderung	08/2001
Benchmark vorhanden	ja

<b>Investmenthorizont in Monaten</b>	
strategisch	12
taktisch	1
Portfolio-Rebalancing	1

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

<b>Investment Professionals</b>	<i>Anzahl/Jahre</i>
insgesamt (RP)	3
... Portfoliomanager	3
... Analysten	0
... mit Hochschulabschluß	2
... mit CEFA/CFA etc.	2
<i>Team</i>	
... Ø Alter	32
... Ø Investmenterfahrung	7.1
... Ø Zugehörigkeit zur RP	3.2
sonstige Ressourcen	ja *

<b>Verwaltetes Vermögen</b>	<i># Portfolios</i>	<i>AUM (EUR m)</i>
insgesamt	8	525
... dedicated	3	52
... pooled	5	473
... managed	0	0
... für Dritte verwaltet	0	0
... in PPS-Composites enthalten	8	525

<b>Ziele</b>	
<i>Performance</i>	
... absolut	ja
... relativ zu Benchmark	ja
... relativ zu Peergroup	ja
... sonstige	nein
<i>Risiko</i>	
... Volatilität	0.2–15%
... Tracking Error	≤ 2.5%
... Beta	0.85–1.2
... Drawdown	nein
... Value at Risk	nein
... sonstige	nein
<i>Risikoadjustierte Performance</i>	
... Sharpe Ratio	1–2
... Information Ratio	0.1–0.5
... sonstige	nein
<i>Charakteristik</i>	
... Investitionsgrad	95%–100%
... Kassenhaltung	0%–5%
... Leverage	nein
... Titanzahl	≤ 150
... Gewicht einzelner Titel	≤ 5%
... sonstige	ja

<b>Dokumentation</b>	
Marketingpräsentation	ja
Arbeitsanweisungen	ja
sonstige	nein

<b>Charakteristik</b>	
Portfolio-Umschlag p.a. **	10%–100%
Gesamtanteil Top-10-Titel **	15%–30%

**Stichtag:** 12.10.2004

\* Erläuterungen siehe Text

\*\* Ø-Werte über die letzten 5 Jahre

<b>Investmentprofil</b>	<b>Renten Zentral- und Osteuropa</b>
Anlageschwerpunkte	EU-Beitrittsländer und -kandidaten
Involvierte Einheit(en)	PM Renten Credit

<b>Verantwortung</b>	<i>Name</i>	<i>Position seit</i>	<i>in der RP seit</i>
CIO	Mag. Karl Brandstötter	10/2000	02/1997
Prozeß-/Teamverantwortung	Mag. Roman Swaton	07/1999	07/1999
Stellvertretung	Mag. Anton Hauser	10/2003	10/2003

<b>Investmentprozeß</b>	
Anwendung seit	03/2000
letzte signifikante Änderung	03/2000
Benchmark vorhanden	ja

<b>Investmenthorizont in Monaten</b>	
strategisch	12
taktisch	1
Portfolio-Rebalancing	1

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

<b>Investment Professionals</b>	<i>Anzahl/Jahre</i>
insgesamt (RP)	2
... Portfoliomanager	2
... Analysten	0
... mit Hochschulabschluß	2
... mit CEFA/CFA etc.	2
<i>Team</i>	
... Ø Alter	35
... Ø Investmenterfahrung	8.3
... Ø Zugehörigkeit zur RP	3.05
sonstige Ressourcen	ja

<b>Verwaltetes Vermögen</b>	<i># Portfolios</i>	<i>AUM (EUR m)</i>
insgesamt	3	387
... dedicated	1	47
... pooled	1	294
... managed	0	0
... für Dritte verwaltet	1	46
... in PPS-Composites enthalten	3	387

<b>Ziele</b>	
<i>Performance</i>	
... absolut	ja
... relativ zu Benchmark	ja
... relativ zu Peergroup	ja
... sonstige	
<i>Risiko</i>	
... Volatilität	≤ BM
... Tracking Error	0.5%–4%
... Beta	0.75–1.1
... Drawdown	nein *
... Value at Risk	nein *
... sonstige	nein
<i>Risikoadjustierte Performance</i>	
... Sharpe Ratio	1–2
... Information Ratio	≥ 0.3
... sonstige	nein
<i>Charakteristik</i>	
... Investitionsgrad	93%–100%
... Kassenhaltung	0%–7%
... Leverage	nein
... Titelnzahl	120–140
... Gewicht einzelner Titel	0.2%–6.5%
... sonstige	nein

<b>Dokumentation</b>	
Marketingpräsentation	ja
Arbeitsanweisungen	ja
sonstige	teilweise

<b>Charakteristik</b>	
Portfolio-Umschlag p.a. **	10%–100%
Gesamtanteil Top-10-Titel **	18%–25%

**Stichtag:** 12.10.2004

\* Erläuterungen siehe Text

\*\* Ø-Werte über die letzten 5 Jahre

<b>Investmentprofil</b>	<b>Renten Emerging Markets</b>
Anlageschwerpunkte	Benchmark: EMBI Global Diversified gehedged in EUR
Involvierte Einheit(en)	PM Renten Credit

<b>Verantwortung</b>	<i>Name</i>	<i>Position seit</i>	<i>in der RP seit</i>
CIO	Mag. Karl Brandstötter	10/2000	02/1997
Prozeß-/Teamverantwortung	Mag. Roman Swaton	07/1999	07/1999
Stellvertretung	Mag. Anton Hauser	10/2003	10/2003

<b>Investmentprozeß</b>	
Anwendung seit	03/2000
letzte signifikante Änderung	03/2000
Benchmark vorhanden	ja

<b>Investmenthorizont in Monaten</b>	
strategisch	12
taktisch	1
Portfolio-Rebalancing	1

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

<b>Investment Professionals</b>	<i>Anzahl/Jahre</i>
insgesamt (RP)	2
... Portfoliomanager	2
... Analysten	0
... mit Hochschulabschluß	2
... mit CEFA/CFA etc.	2
<i>Team</i>	
... Ø Alter	35
... Ø Investmenterfahrung	8.3
... Ø Zugehörigkeit zur RP	3.05
sonstige Ressourcen	ja *

<b>Verwaltetes Vermögen</b>	<i># Portfolios</i>	<i>AUM (EUR m)</i>
insgesamt	1	160
... dedicated	0	0
... pooled	1	160
... managed	0	0
... für Dritte verwaltet	0	0
... in PPS-Composites enthalten	1	160

<b>Ziele</b>	
<i>Performance</i>	
... absolut	ja
... relativ zu Benchmark	ja
... relativ zu Peergroup	ja
... sonstige	nein
<i>Risiko</i>	
... Volatilität	≤ BM
... Tracking Error	0.5%–4%
... Beta	0.75–1.1
... Drawdown	nein *
... Value at Risk	nein *
... sonstige	nein
<i>Risikoadjustierte Performance</i>	
... Sharpe Ratio	1–2
... Information Ratio	≥ 0.3
... sonstige	nein
<i>Charakteristik</i>	
... Investitionsgrad	93%–100%
... Kassenhaltung	0%–7%
... Leverage	nein
... Titelnzahl	120–140
... Gewicht einzelner Titel	0.2%–4%
... sonstige	nein

<b>Dokumentation</b>	
Marketingpräsentation	ja
Arbeitsanweisungen	ja
sonstige	teilweise

<b>Charakteristik</b>	
Portfolio-Umschlag p.a. **	10%–100%
Gesamtanteil Top-10-Titel **	18%–25%

**Stichtag:** 12.10.2004

\* Erläuterungen siehe Text

\*\* Ø-Werte über die letzten 5 Jahre

## Dachfonds

### Investmentprozeß

**Aufgaben & Organisation** Der Bereich Dachfonds ist in *Aktive Mandate* und *Asset-Allocation-Mandate* unterteilt. Er besteht aus sechs Mitarbeitern, deren Aufgabengebiet sowohl aus Fondsresearch als auch aus Portfoliomanagement besteht. Die verantwortliche Bereichsleiterin ist Gabriele Herzog; die Strategie beider CIOs fließt in die Umsetzung des Bereichs Dachfonds ein. Für Asset-Allocation-Mandate wurde ein neuer Bereichsleiter ab Januar 2005 definiert.

**Philosophie** In Österreich werden derzeit rund 9000 Fonds von ausländischen und inländischen KAGs zum Vertrieb angeboten. Ziel der Dachfondsgruppe ist es, durch einen Scoring-Prozeß die „langfristig besten Fonds einer Assetklasse“ herauszufiltern und in den jeweiligen Dachfonds gemäß der Risiko-/Ertragserwartungen der Mandate zu gewichten.

Das Grundprinzip der Dachfonds basiert auf einem „Open-Architecture-Multi-Management-Ansatz“. Dabei kommen – je nach Mandatsausrichtung – folgende sechs Elemente zur Anwendung.

- ✗ Gewichtsveränderung der Assetklassen
- ✗ Gewichtsveränderung der Regionen
- ✗ Gewichtsveränderung der Aktien-Branchen bzw. Bond-Sektoren
- ✗ Gewichtsdiversifikation der Style- und Size-Ausrichtung

sowie

- ✗ Bonitäts- /Durationsteuerung bzw.
- ✗ Währungsmanagement

**Vorgehensweise** Der Investmentprozeß läuft in fünf Schritten wie folgt ab:

- ✗ Definition Fondsuniversum
- ✗ quantitatives Screening
- ✗ qualitatives Screening
- ✗ Scoring Modell
- ✗ Optimierung

Anschließend werden die so gewonnenen Musterportfolios in den jeweiligen Dachfondsmandaten umgesetzt.

**Strategische Entscheidungen** Die strategische Asset Allocation eines Mandates basiert auf einem *Investment Policy Statement*, historischen Korrelationen und Volatilitäten sowie geschätzten langfristigen Ertragserwartungen für die einzelnen Assetklassen.

Der Fondsselektionsprozeß spielt innerhalb des Multi-Manager-Ansatzes eine entscheidende Rolle. Ziel der Diversifikation einzelner Assetklassen auf mehrere Manager ist vor allem die Verringerung der Volatilität des Gesamtportfolios bei gleichbleibender bzw. höherer Gesamtertragserwartung für den Dachfonds.

**Taktische Entscheidungen** Abhängig vom Risiko-/Ertragsprofil des Kunden werden Bandbreiten für die taktische Asset Allocation bestimmt. Die Basis für das Ausschöpfen dieser Bandbreiten liefern die Asset-Allocation-Empfehlungen der Aktien- und Rentengruppen der ESPA. Diese werden gemäß der Restriktionen der Dachfonds in Rahmen von Anlageausschüssen besprochen bzw. bei Asset-Allocation-Mandaten direkt umgesetzt. Bei den Publikumsfondsbausteinen auf der Aktienseite und auch innerhalb der regionalen sowie sektoralen Ausrichtung im Aktienbereich spielt die Empfehlung der Style-/Size-Ausrichtung des Fondsselektionsprozesses eine entscheidende Rolle für die Anlageentscheidung bzw. Umschichtungen in den bereits bestehenden Dachfonds.

**Portfoliokonstruktion** Die Dachfondsgruppe bedient sich aktien- als auch rentenseitig sowohl quantitativer (statistische Kennzahlen) als auch qualitativer (fundamentaler) Aspekte. Um die optimale Gewichtungen der ausgewählten Fonds gemäß der jeweiligen Markteinschätzung zu erhalten, kommt ein Optimierungsmodell zur Anwendung. Ziel dieses Prozesses ist es, bei gegebenen Restriktionen vordefinierte Parameter zu minimieren (z. B. den Tracking Error) bzw. zu maximieren (z. B. den Ertrag). Das daraus monatlich generierte Musterportfolio wird in den jeweiligen Dachfonds umgesetzt. Die Basis für etwaige Umschichtungen im Dachfonds bildet dabei das Musterportfolio des Vormonats, um die Umschlagsrate auf angemessenem Niveau zu halten.

**Titelselektion** Aktuell fließen u.a. nachstehende Faktoren (in flexibler Gewichtung) in das *quantitative Screening* des Fondsuniversums ein.

- ✗ Ertragskennzahlen: *Absolute Return, Up Return, Down Return*
- ✗ Risikokennzahlen: relatives Beta, relative Volatilität, Tracking Error
- ✗ *Up Capture, Down Capture, Average Up and Down Return*
- ✗ *True Labeling Figure* (eine selbst entwickelte Kennzahl, welche die Stilkonsistenz der Fonds überprüft)

Auf Basis der summierten Quartilsränge werden dann die besten Fonds in eine *Short List* aufgenommen. Die Fonds auf dieser Short List werden nachfolgend vom jeweiligen Fondsresearcher noch einem *qualitativen Screening* unterzogen. Einige der hierbei betrachteten Aspekte sind:

- ✗ Managementansatz, Investmentphilosophie und -prozeß
- ✗ Transparenz und Zeitnähe der benötigten Informationen (z. B. Positionen, Asset Allocation nach Regionen und Sektoren), Reporting
- ✗ Kommunikation mit Portfoliomanagement-Team bzw. Vertrieb
- ✗ Erfahrung und Konsistenz des Managers/Teams

- ✗ Größe und Expertise des Asset Managers und des Research Teams
- ✗ Risikokontrolle, Compliance und verwendete Systeme

Abschließend werden die Fonds mit Hilfe eines Scoring-Modells bewertet, auf dessen Basis ein Ranking erstellt wird. Das Modell berücksichtigt u.a. folgende Faktoren:

- ✗ Ertragskennzahlen
- ✗ Risikokennzahlen
- ✗ Periodenvergleiche
- ✗ relative Kennzahlen
- ✗ Sharpe Ratio
- ✗ Tracking Error

**Risikomanagement** Zur Überprüfung der Anlageentscheidungen wird das Portfolio einer laufenden Risiko-/Ertragskontrolle (Performance, Tracking Error, Volatilität) unterzogen und gegebenenfalls angepaßt. Als zusätzliches Instrument für die Steuerung bei signifikanten Marktentwicklungen können derivative Strategien eingesetzt werden.

**Research** Alle in Österreich zugelassenen Fonds werden auf quantitativer Basis mit Hilfe des selbst entwickelten Tools FIT untersucht. Dabei werden z. B. Aktienfonds in Style- und Sizegruppen eingeordnet und generell die regionale oder sektorale Ausrichtung von Fonds bestimmt. Die Vorgehensweise orientiert sich hierbei nicht an den enthaltenen Titeln, sondern an der Rendite- und Risikoentwicklung im Vergleich zu einer adäquaten Benchmark (z. B. Style- oder Branchen-Indizes). Weiterhin werden statistische Kennzahlen wie etwa

- ✗ vergangene Performance
- ✗ Risiko
- ✗ Korrelation zum Index
- ✗ Wahrscheinlichkeit der Outperformance
- ✗ maximaler Verlust

herangezogen.

Tabelle 5: Analysemethoden (Dachfonds)

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

Relevanz: 1 = sehr wichtig, 5 = nicht wichtig

### Implementierung

Die Order wird vom Portfoliomanager ausgelöst. Auf Basis der in einem Excel-Tool erfaßten Transaktionen werden Emails generiert, die an den Kommissionshandel und die Fondsbuchhaltung der EBS geschickt werden. Die Orderimportbestätigung wird im Kommissionshandel automatisch generiert und geht wie die Ausführungsbestätigung – letztere noch nicht für hauseigene Fonds – ebenfalls per Email ein.

#### RCP-Kommentar:

- + Bei der Fondsauswahl kommt ein eigenes Tool zum Einsatz, das dem Investmentansatz weitestgehend entspricht, diesen strukturiert und unterstützt.
- + Bestandsprovisionen werden gegebenenfalls an den jeweiligen Dachfonds weitergegeben.
- + Der Handel mit Fondsanteilen ist weitgehend automatisiert.



<b>Investmentprofil</b>	<b>Dachfonds</b>
Anlageschwerpunkte	Globale Aktien- und Anleihenmärkte sowie sonstige Alternative Investments
Involvierte Einheit(en)	PM Anleihen, PM Aktien Aktiv, Aktien Research

<b>Verantwortung</b>	<i>Name</i>	<i>Position seit</i>	<i>in der RP seit</i>
CIO	Mag. Harald Egger	01/2002	04/2001
Prozeß-/Teamverantwortung	Gabriele Herzog	11/2001	11/2001
Stellvertretung	Mag. Daniel Zeska	06/2003	02/1998

<b>Investmentprozeß</b>	
Anwendung seit	01/2002
letzte signifikante Änderung	09/2003
Benchmark vorhanden	ja

<b>Investmenthorizont</b>	
strategisch	36 M
taktisch	3 M
Portfolio-Rebalancing	on demand

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

<b>Investment Professionals</b>	<i>Anzahl/Jahre</i>
insgesamt (RP)	6
... Portfoliomanager	6
... Analysten	6
... mit Hochschulabschluß	6
... mit CEFA/CFA etc.	5
<i>Team</i>	
... Ø Alter	32.5
... Ø Investmenterfahrung	9
... Ø Zugehörigkeit zur RP	3.5
sonstige Ressourcen	ja *

<b>Verwaltetes Vermögen</b>	<i># Portfolios</i>	<i>AUM (EUR m)</i>
insgesamt	67	2642
... dedicated	33	1334
... pooled	34	1302
... managed	0	0
... für Dritte verwaltet	1	6
... in PPS-Composites enthalten	45	1635

<b>Ziele</b>	
<i>Performance</i>	
... absolut	ja
... relativ zu Benchmark	ja
... relativ zu Peergroup	ja
... sonstige	nein
<i>Risiko</i>	
... Volatilität	wie Benchmark
... Tracking Error	0.9%–7%
... Beta	0.5–1.5
... Drawdown	teilweise
... Value at Risk	teilweise
... sonstige	nein
<i>Risikoadjustierte Performance</i>	
... Sharpe Ratio	nein
... Information Ratio	0.5
... sonstige	nein
<i>Charakteristik</i>	
... Investitionsgrad	≤ 100%
... Kassenhaltung	0%–20%
... Leverage	nein
... Titanzahl	5–50
... Gewicht einzelner Titel	0.1%–30%
... sonstige	nein

<b>Dokumentation</b>	ja
Marketingpräsentation	ja
Arbeitsanweisungen	teilweise
sonstige	

<b>Charakteristik</b>	
Portfolio-Umschlag p.a. **	50%–150%
Gesamtanteil Top-10-Titel **	≤ 100%

**Stichtag:** 15.10.2004

\* Erläuterungen siehe Text

\*\* Ø-Werte über die letzten 5 Jahre

## Team

Für neue Mitarbeiter im Portfoliomanagement stellt die ESPA klare Anforderungen bezüglich der Ausbildung. Bei Senior Portfoliomanagern werden grundsätzlich eine relevante Berufserfahrung von mindestens drei Jahren und der Abschluß einer Zusatzqualifikation wie z. B. CFA oder CEFA verlangt.

Stellvertretungen sind in allen Bereichen schriftlich geregelt.

## Aktien Europa

Der Bereich Aktien hat in den letzten Jahren mehrere personelle Veränderungen an seiner Spitze erfahren. Neben dem CIO, der aus dem Dachfondsmanagement wechselte, wurde die Position des Bereichsleiters in den letzten drei Jahren zweimal neu besetzt.

Allgemein war die Fluktuation in den letzten Jahren vergleichsweise hoch. Aktuell wird die personelle Situation als stabil eingeschätzt.

Das Aktienresearch wurde im Jahr 2000 aufgebaut und hat noch keine personellen Veränderungen erfahren.

## Renten Europa

Die Mitarbeiter in Rentenbereich verfügen teilweise über sehr lange Berufserfahrung in der Finanzindustrie. Seit mehr als fünf Jahren ist keine Fluktuation zu verzeichnen. Das Team *PM Renten Credit* wurde seit 2000 auf- und ausgebaut.

## Dachfonds

Das Team ist in den letzten fünf Jahren von zwei auf sechs Mitarbeiter gewachsen. Gleichzeitig haben sich die Mitarbeiter stärker spezialisieren können.

### RCP-Kommentar:

- + Die Investment-Teams verfügt insgesamt über eine hohen Anteil an Mitarbeitern mit akademischen Abschlüssen und beruflichen Zusatzqualifikationen wie CFA etc.
- + Die Fluktuation im Investmentbereich ist gering, Zufriedenheit und Motivation der Mitarbeiter scheinen hoch zu sein.
- Die Team-Mitglieder verfügen über vergleichsweise wenig internationale Erfahrung.

## Operations

Abwicklung und Fondsbuchhaltung erfolgen durch die Depotbank.

## Qualitätsmanagement

### Qualitätssicherung

Die Produktqualität wird von den CIOs sichergestellt. Dazu werden Performance- und Risikokennzahlen sowie Peer-

Group-Vergleiche herangezogen.

Wöchentlich erhält die Geschäftsleitung einen Fondscontrollingbericht und einen Bericht über die Einhaltung der Qualitätsstandards der VÖIG.

## Investment Controlling

Die Überprüfung der Anlagegrenzen erfolgt durch die von der ESPA selbst entwickelte Software FMP. Die Prüfung erfolgt bei Eingabe der Order, zusätzlich ist jederzeit der explizite Aufruf einer Prüfroutine möglich. Die Software prüft alle Anlagegrenzen nach *Investmentfondsgesetz* sowie individuelle Grenzen.

Primär ist jeder Fondsmanager für die Einhaltung der Restriktionen des InvFG und Mandantenvereinbarungen der von ihm verwalteten Fonds verantwortlich. Das Fondscontrolling kontrolliert — auf täglicher Basis — als neutrale Stelle alle Fonds der ESPA hinsichtlich rechtlicher und individuell definierter Restriktionen.

## Performancemessung

Die Performancemessung basiert auf einem strukturierten Prozeß, der regelmäßig auf Ebene der Bereichsleitung und/oder Geschäftsführung überprüft wird. Als Software wird das Standardprogramm *StatPro Performance & Attribution* (SPA) verwendet, allerdings ergänzt um Eigenentwicklungen. Dabei werden die Performancedaten sämtlicher Fonds im allgemeinen täglich, zumindest aber wöchentlich, von der Gruppe *Risikomessung und Performanceattribution* berechnet. Wichtige Daten (etwa Indizes oder Währungen) werden aus Sicherheitsgründen von zwei unterschiedlichen Quellen bezogen.

Monatlichen Performancedarstellungen liegen im Regelfall die GIPS zugrunde. Die korrekte Implementierung wird jährlich von einem unabhängigen Verifizierer geprüft und zertifiziert. Diese Prüfung umfaßt neben dem Zahlenmaterial auch alle notwendigen Prozesse und deren Dokumentation. Die so zertifizierte Datenhistorie umfaßte per 31.12.2003 sechs Jahre.

### RCP-Kommentar:

- + Die Qualität der Investmentprodukte wird permanent überwacht; ein Vergleich mit ihrer jeweiligen Peer Group wird für die Festlegung der Bonushöhe herangezogen.
- + Den Performancedaten liegen die GIPS zugrunde. Die Zertifizierung erfolgt jährlich durch einen unabhängigen externen Prüfer.
- o Gesetzliche Anlagerestriktionen werden ex ante im System FMP geprüft. Sonstige Grenzprüfungen erfolgen ex post durch das Fondscontrolling.
- Die Qualitätskontrolle erfolgt durch die CIOs und abschließend durch den zuständigen Geschäftsführer. Eine unabhängige Kontrolle durch einen erweiterten Personenkreis wäre wünschenswert.

## Infrastruktur

### IT

#### IT-Organisation

Der Bereich EDV mit 14 Mitarbeitern wird von Dr. Dietmar Jarosch verantwortet, der gleichzeitig *Chief Operating Officer* der ESPA ist.

#### IT-Infrastruktur

Die IT der ESPA ist in die Infrastruktur der EBS integriert. So werden beispielsweise das Mailsystem und das Intranet sowie das Netzwerk der EBS genutzt. Das Rechenzentrum befindet sich außerhalb der Gebäude der ESPA und wird — im Auftrag der SPARDAT (*Sparkassen-Datendienst Gesellschaft*) — von der Firma IT Austria (*Informationstechnologie Austria GmbH*) betrieben, die neben der EBS mehrere Banken als Gesellschafter hat.

Im Back Office kommt vor allem das eigenentwickelte *Fondsbuchhaltungssystem FMS* zum Einsatz. Diese Anwendung der ESPA kommt in verschiedenen Depotbanken in Österreich zum Einsatz. Derzeit stehen vier Mitarbeiter für deren Support zur Verfügung.

Das Programm FMP ermöglicht den Zugriff auf die zentrale Unternehmensdatenbank der ESPA. Es dient unter anderem der Ordererfassung und der Abstimmung mit den Buchhaltungsdaten sowie der Überwachung der Anlagegrenzen.

Die Eigenentwicklung von Software findet vor allem für die Systeme FMS und FMP sowie im Bereich Onlinedienste statt. Die Implementierung von Anpassungen in FMS wird von der SPARDAT durchgeführt.

Innerhalb der EBS ist die ESPA mit zwei Intranetanwendungen präsent, welche die Berater mit Informationen zu den Fonds der ESPA aber auch allen anderen in Österreich zugelassenen Fonds versorgen.

Die EBS leistet Support für Standardsoftware (auf der Basis von *Service Level Agreements*), während spezielle Software von der ESPA selbst unterstützt wird. Die Installation von Software erfolgt durch die EBS bzw. eine ihrer Tochtergesellschaften über das Netzwerk.

#### Datensicherung & Notfallpläne

Die Datensicherung erfolgt täglich auf Band. Die ESPA ist in die Notfallplanung der EBS eingebunden.

#### Sicherheit

Der Schutz vor unerwünschten Zugriffen von außen auf das EBS-Netz sowie die Installation von Software und die Vergabe von Paßwörtern liegt in der Verantwortung der Systemadministratoren der *Erste Bank* bzw. deren IT-Tochtergesellschaften.

#### RCP-Kommentar:

- + Die ESPA nutzt die IT-Infrastruktur und IT-Dienstleistungen der EBS bzw. deren Tochterunternehmen

- + Beim Thema Sicherheit profitiert die ESPA naturgemäß von der Mutterbank und den dort herrschenden Richtlinien und Vorkehrungen.

- o Die ESPA hat sich bewußt entschieden, der Eigenentwicklung FMP eine zentrale Rolle zukommen zu lassen – sowohl im Front Office als auch im Risikomanagement. Dadurch behält man die Kontrolle über das System, andererseits müssen allerdings auch permanent Ressourcen für Pflege und Anpassung der Software vorgehalten werden.

- Notfallpläne, die zwar formal vorhanden sind, wurden bisher nicht getestet.

## Überwachungsfunktionen

### Risikomanagement

Die Risiken innerhalb des Investmentprozesses werden gemessen und überwacht. Von der Abteilung *Risikomessung und Performance Attribution* werden zumindest monatlich Performance- und Attributionsanalysen ausgearbeitet sowie der *Commitment Approach* und VaR-Berechnungen laut InvFG und Derivate-VO durchgeführt.

Innerhalb des Investmentprozesses wird das Risikomanagement vom jeweiligen Portfoliomanager bzw. dem CIO mit Unterstützung des Front-Office-Systems FMP, *Bloomberg*, sowie über diverse Tools (z. B. verwendet der Bereich Credits die Software KMV) wahrgenommen.

Das operationale Risiko wurde zuletzt in 2004 evaluiert. Die ESPA orientiert sich dabei an den Standards ihrer Muttergesellschaft. Derzeit konzentriert sich die Messung operationaler Risiken auf die Erfassung von Schäden in einer Datenbank. Das Risiko soll durch Prozeßbeschreibungen verringert werden, deren strikte Einhaltung mit der Höhe der Bonuszahlungen verknüpft ist.

#### RCP-Kommentar:

- + Investmentrisiken werden unabhängig vom Portfoliomanagement mit adäquaten Methoden und Hilfsmitteln gemessen und analysiert.

- Die Messung und Steuerung der operationalen Risiken befinden sich noch im Aufbau. Im Vergleich zu anderen Investmentgesellschaften besteht hier noch deutlicher Nachholbedarf.

### Compliance

Wie in anderen österreichischen Banken besteht auch in der EBS ein zentrales Compliance Office, das neben der Bank diejenigen Tochterunternehmen mitbetreut, die über keine eigene Complianceorganisation verfügen und stattdessen einen *Compliancebeauftragten* ernannt haben, der als Ansprechpartner und Schnittstelle fungiert. Insgesamt sind zwei Mitarbeiter der EBS hauptamtlich mit dem Thema

Compliance beschäftigt. Die für die ESPA zuständige Compliance Officer berichten anlaßbezogen an die Geschäftsführung der ESPA bzw. die Konzernleitung der EBS.

Für Mitarbeitergeschäfte finden in der ESPA der *Standard Compliance Code* (SCC) der österreichischen Banken sowie eigene Leitlinien der EBS für Mitarbeitergeschäfte Anwendung. Die Kontrolle der Einhaltung des SCC und der Leitlinien für Mitarbeitergeschäfte erfolgt durch den Compliance Officer.

Im Rahmen der Compliancerichtlinien sind für alle Konzerngesellschaften Vertraulichkeitsbereiche festgelegt. Alle Mitarbeiter der ESPA sind im höchsten Vertraulichkeitsbereich eingestuft.

Neue Mitarbeiter der *ERSTE-SPARINVEST KAG* erhalten eine Einführung zu Compliancethemen. Sie müssen bei Eintritt das Compliance-Handbuch schriftlich zur Kenntnis nehmen und sich zu dessen Einhaltung verpflichten. Darüber hinaus müssen sie ihre Depots bei der EBS, Tochtergesellschaften und Fremdbanken innerhalb eines Monats offenlegen.

Meldepflichtig sind alle Mitarbeitergeschäfte in kritischen Wertpapieren, sofern sie eine Bagatellgrenze überschreiten. Als unkritische Wertpapiere gelten

- ✗ Anleihen von Bund, Ländern, Gemeinden und bundesnahen Institutionen
- ✗ Pfand- und Kommunalbriefe
- ✗ Publikumsfonds (auch die ESPA-eigenen)
- ✗ Geldmarktfonds

Das Compliance Office erhält täglich eine Liste mit den Transaktionen aller Mitarbeiter und gleicht diese wöchentlich mit Transaktionen der Fonds ab.

#### **RCP-Kommentar:**

- + *Complianceregeln und Kontrollprozesse entsprechen internationalen Standards bzw. gehen teilweise darüber hinaus.*
- + *Bei der Überprüfung der Einhaltung wird auf unabhängige Ressourcen der EBS zurückgegriffen.*

#### **Revision**

Die gesetzlich erforderliche Revisionsfunktion wird im Auftragsverhältnis von der Revision der EBS wahrgenommen. Dabei ist vertraglich geregelt, daß die interne Revision der ESPA die Revisionsagenden gemäß §42 BWG übernimmt. Die Konzernrevision prüft nur noch den Meldeausweis und die EDV und führt von der ESPA angeforderte Sonderprüfungen (z. B. Depotbank) durch. Die Prüftätigkeit umfaßt unter anderem das interne Kontrollsystem, das Risikomanagement, das Meldewesen sowie insbesondere auch die Beziehungen zwischen der ESPA und der EBS als Depotbank. Die Revision der EBS stützt sich dabei auch auf die Tätigkeit der in der ESPA geführten *Innenrevision*. Dies betrifft z. B. die Einhaltung der Anlagerichtlinien sowie die Analyse aufgetretener Schäden, die Belastungen von Fonds durch die Depotbank und sämtlicher Vereinbarungen mit Kunden.

#### **RCP-Kommentar:**

- + *Eine unabhängige Revision mit direkter Berichtslinie zur Geschäftsführung wurde eingerichtet.*
- *Es stehen nur vergleichsweise geringe ESPA-eigene Ressourcen für die Revisionsfunktion zur Verfügung. Jedoch kann bei Schwerpunktprüfungen jederzeit auf entsprechende Unterstützung durch die Konzernrevision zurückgegriffen werden.*

## Index

- Allgemeine Sparkasse KAG (ASL), 8  
 ASL, *siehe* Allgemeine Sparkasse KAG  
 Assets under Management (AUM), 5, 14, 15, 18–22, 25
- Bank Austria KAG, 6  
 Bankwesengesetz (BWG), 28  
 Bednar, Mag. Heinz, 6, 9  
 Benirschke, Martin, 9  
 Beulig, Gerhard, 9, 20  
 Bobek, Mag. Thomas, 9, 14  
 Brandstötter, Mag. Karl, 9, 16, 18–22  
 Brauner, Mag. (FH) Elisabeth, 9  
 BWG, *siehe* Bankwesengesetz
- CEFA, *siehe* Certified EFFAS Financial Analyst  
 Certified EFFAS Financial Analyst (CEFA), 7, 14, 15, 18–22, 25, 26  
 Česká spořitelna (ČS), 8  
 CFA, *siehe* Chartered Financial Analyst  
 Chartered Financial Analyst (CFA), 7, 14, 15, 18–22, 25, 26  
 Chief Investment Officer (CIO), 9, 12, 14–23, 25–27  
 Chief Operating Officer (COO), 6, 9, 27  
 CIO, *siehe* Chief Investment Officer  
 Constant Proportion Portfolio Insurance (CPPI), 12  
 COO, *siehe* Chief Operating Officer  
 CPPI, *siehe* Constant Proportion Portfolio Insurance  
 ČS, *siehe* Česká spořitelna
- DIE ERSTE KAG (EKA), 5, 6  
 Dorten, Wolfgang, 6
- EB-IT, *siehe* Erste Bank Informationstechnologie  
 EBS, *siehe* Erste Bank  
 ecetra, *siehe* ecetra Internet Services AG  
 ecetra Internet Services AG (ecetra), 8  
 Egger, Mag. Harald, 9, 14, 15, 25  
 EKA, *siehe* DIE ERSTE KAG  
 Erste Bank (EBS), 6–8, 10, 11, 16, 17, 24, 27, 28  
 Erste Bank Gruppe (EB-G), 6  
 Erste Bank Informationstechnologie (EB-IT), 8  
 Erste Oesterreichische Sparkasse, 6  
 ERSTE-SPARINVEST KAG (ESPA), 1, 3–8, 10–12, 16, 17, 23, 26–28
- FIT, 24  
 FMP, *siehe* Fondsmanagementprogramm  
 FMS, *siehe* Fondsbuchhaltungssystem  
 Fondsbuchhaltungssystem (FMS), 9, 27  
 Fondsmanagementprogramm (FMP), 17, 26, 27
- Gasser, Mag. Harald, 6, 9  
 GIPS, *siehe* Global Investment Performance Standards  
 Global Investment Performance Standards (GIPS), 26  
 Granich, Mag. Karl, 9  
 Gschiegl, Dr. Franz, 9
- Hauser, Mag. Anton, 21, 22  
 Herzog, Gabriele, 9, 23, 25
- Informations-Technologie Austria, 27  
 Investiční společnost České spořitelny (ISCS), 8
- Investmentfondsgesetz (InvFG), 5, 26, 27  
 InvFG, *siehe* Investmentfondsgesetz  
 ISCS, *siehe* Investiční společnost České spořitelny
- Jarosch, Dr. Dietmar, 9, 27
- KAG, *siehe* Kapitalanlagegesellschaft  
 Kapitalanlagegesellschaft (KAG), 7, 23  
 Keplinger, Ursula, 9  
 Kisser, Mag. Franz, 9, 15  
 Kovar, Anton, 9, 10
- Leitner, Mag. Hans, 15
- Malzer, Dr. Michael, 6  
 Mayer, Wolfgang, 9
- Österreichische Vereinigung für Finanzanalyse und Anlageberatung (ÖVFA), 7  
 ÖVFA, *siehe* Österreichische Vereinigung für Finanzanalyse und Anlageberatung
- Performance Presentation Standards (PPS), 14, 15, 18–22, 25  
 PPS, *siehe* Performance Presentation Standards  
 Pruckner, Mag. Johann, 9, 19
- Salzer, Karin, 9  
 SCC, *siehe* Standard Compliance Code  
 Schilhan, Josef, 9  
 Schober, Dkfm. Herbert, 6  
 Slovenská spořitel'ňa (SLSP), 8  
 SLSP, *siehe* Slovenská spořitel'ňa  
 Sorger, Ernst, 9  
 SPA, *siehe* StatPro Performance & Attribution  
 SPARDAT, *siehe* Sparkassen-Datendienst Gesellschaft  
 Sparinvest Austria, 6  
 SparInvest KAG (SparInvest), 5, 6  
 Sparkassen-Datendienst Gesellschaft (SPARDAT), 8, 27  
 Standard Compliance Code (SCC), 28  
 StatPro Performance & Attribution (SPA), 26  
 Swaton, Mag. Roman, 21, 22
- TIR, *siehe* Tirolinvest KAG  
 Tirolinvest KAG (TIR), 8  
 Traindl, Mag. Wolfgang, 6  
 Triebnig, Mag. Edwin, 9, 18
- Value at Risk (VaR), 11, 14–16, 18–22, 25, 27  
 VaR, *siehe* Value at Risk  
 Vereinigung Österreichischer Investmentgesellschaften (VÖIG), 7, 26  
 VÖIG, *siehe* Vereinigung Österreichischer Investmentgesellschaften
- Wiesmayr, Dr. Christoph, 6
- Yieldbook, 16
- Zeska, Mag. Daniel, 25  
 Zourek, Mag. Manfred, 14